

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE  
MBA EM AUDITORIA INTEGRAL**

**UM ESTUDO DA ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA TRADICIONAL E  
DINÂMICA FINANCEIRA (MODELO FLEURIET): no período de 2006 a 2011**

**Marcelo Maia**

**Orientador: Moisés Prates Silveira MSc.**

**CURITIBA**

**2011**

**MARCELO MAIA**

**UM ESTUDO DA ANÁLISE ECONÔMICA FINANCEIRA TRADICIONAL E  
DINÂMICA FINANCEIRA (MODELO FLEURIET): no período de 2006 a 2011**

Monografia apresentada para obtenção de título de MBA em Auditoria Integral no Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

**Orientador: Moisés Prates Silveira MSc.**

**CURITIBA**

**2011**

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO  
**PARECER FINAL**

**NOME DO (A) ALUNO (A):** MARCELO MAIA

**TÍTULO DO TRABALHO:** UM ESTUDO DA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA TRADICIONAL E DINÂMICA FINANCEIRA (MODELO FLEURIET) NO PERÍODO DE 2006 A 2011

**NOME DO PROFESSOR ORIENTADOR:** MOISÉS PRATES SILVEIRA

**PARECER DO PROFESSOR ORIENTADOR:**

O estudo tem por finalidade diagnosticar a situação econômico-financeira (estática) e a dinâmica financeira de uma empresa do ramo de gás natural utilizando-se de técnicas específicas, as quais foram adequadamente aplicadas.

**NOTA:** 9,0 ( Nove )

**ASSINATURA:**



**NOME DO PROFESSOR DESIGNADO:**

**NOTA:** 9,0 ( Nove )

**ASSINATURA:**

Mayla Cristina Costa

**CONCEITO FINAL:** 9,0 ( Nove )

**COORDENADOR DO CURSO:** MAYLA CRISTINA COSTA

**ASSINATURA:**

Mayla Costa

**DATA:**

15 / 10 / 2012

## **AGRADECIMENTOS**

Escrever uma monografia parece ser um trabalho solitário, mas com auxílio de pessoas torna-se menos árduo. Agradeço profundamente pela colaboração da conclusão desta etapa, principalmente:

À Universidade Federal do Paraná, em especial aos coordenadores do curso de especialização do departamento de contabilidade, a oportunidade em conceder uma bolsa de estudo para o curso realizado.

Aos Professores do MBA em Auditoria Integral, pelo conhecimento.

Ao meu orientador Moisés Prates Silveira, peça fundamental desde a elaboração do projeto até a finalização, a contribuição decisiva e o enriquecimento desta monografia.

Aos colegas do setor contábil, da empresa analisada pelo aprendizado, considerações e convivência.

Aos colegas de turma, pelo convívio e ambiente vivido ao longo do curso.

A todas as pessoas que de forma direta ou indireta, contribuíram para a execução, muito obrigado.

## RESUMO

MAIA, Marcelo. **Um Estudo da Análise Econômica Financeira Tradicional e Dinâmica Financeira (Modelo Fleuriet)**: no período de 2006 a 2011. 74 p. Monografia (MBA em Auditoria Integral) – Universidade Federal do Paraná – UFPR. Curitiba, 2011.

O estudo de caso qualitativo e descritivo tem como objetivo verificar e diagnosticar a estrutura adotada pela companhia, quanto a classificação econômica financeira tradicional e dinâmica financeira segundo o modelo Fleuriet. A análise será realizada em uma empresa situada em Curitiba, do ramo de gás natural. As informações coletadas estão disponibilizadas no jornal diário oficial do Paraná, que baseado em pesquisa bibliográfica sobre o assunto com o auxílio da empresa, fosse possível realizar uma análise que atendesse setores interessados nestas informações. Por meio de quadros e tabelas, com o cálculo dos índices e a reestruturação para a classificação, fosse possível verificar a estrutura apresentada pela empresa de economia mista no decorrer no período de 2006 a 2011. Com isto, conclui-se que a companhia apresenta uma boa estrutura, tanto estática como dinâmica, e tende a ser um ótimo empreendimento para ser investido.

**Palavras-chave:** Análises; Índices econômico-financeiros, modelo fleuriet.

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Balanço Patrimonial.....	16
Tabela 2 – Índice de Liquidez Imediata.....	48
Tabela 3 – Índice de Liquidez Seca .....	49
Tabela 4 – Índice de Liquidez Corrente.....	50
Tabela 5 – Índice de Liquidez Geral.....	50
Tabela 6 – Resumo da Análise Financeira.....	51
Tabela 7 – Índice da Participação do Capital de Terceiros .....	52
Tabela 8 – Índice Composição das Exigibilidades .....	53
Tabela 9 – Índice Imobilização de Recursos Próprios.....	54
Tabela 10 – Índice de Capitalização .....	55
Tabela 11 – Resumo da Análise Estrutural .....	55
Tabela 12 – Índice de Margem Líquida .....	56
Tabela 13 – Índice de Rentabilidade do Ativo .....	57
Tabela 14 – Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido .....	58
Tabela 15 – Índice de Produtividade .....	59
Tabela 16 – Resumo da Análise Econômica.....	59

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico1 – Índice de Liquidez Imediata .....	48
Gráfico 2 – Índice de Liquidez Seca.....	49
Gráfico 3 – Índice de Liquidez Corrente .....	50
Gráfico 4 – Índice de Liquidez Geral .....	51
Gráfico 5 – Índice da Participação do Capital de Terceiro .....	53
Gráfico 6 – Índice Composição das Exigibilidades.....	53
Gráfico 7 – Índice Imobilização de Recursos Próprios .....	54
Gráfico 8 – Índice de Capitalização .....	55
Gráfico 9 – Índice de Margem Líquido .....	56
Gráfico 10 – Índice de Rentabilidade do Ativo.....	57
Gráfico 11 – Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	58
Gráfico 12 – Índice de Produtividade .....	59
Gráfico 13 – Capital de Giro .....	60
Gráfico 14 – Capital em Giro .....	61
Gráfico 15 – Capital Disponível .....	61
Gráfico 16 – Capital de Giro Líquido .....	62
Gráfico 17 – Capital Disponível .....	62
Gráfico 18, 19 e 20 – BP 2006, 2007, 2008 Composição CGL e CGP .....	63
Gráfico 21, 22 e 23 – BP 2006, 2007, 2008 Composição CGL e CGP .....	63
Gráfico 24 – Gráfico Efeito Tesoura .....	66
Gráfico 25, 26 e 27 – Composição da dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008 .....	67
Gráfico 28, 29 e 30 – Composição da dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008 .....	68

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Informações Utilizadas .....	15
Figura 2 – Esquema da demonstração do resultado do exercício.....	17
Figura 3 – Estrutura do balanço .....	28
Figura 4 – Tipo I .....	30
Figura 5 – Tipo II .....	31
Figura 6 – Tipo III .....	32
Figura 7 – Tipo IV .....	32
Figura 8 – Tipo V .....	33
Figura 9 – Tipo VI.....	33
Figura 10 – Estrutura da indústria do gás no Brasil.....	36
Figura 11 – Características da concessão .....	37
Figura 12 – Subdivisão dos índices.....	47
Figura 13, 14 e 15 – Composição classificação dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008 .....	67
Figura 16, 17 e 18 – Composição classificação dinâmica financeira 2009, 2010 e 2011 .....	68



## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Original.....	42
Quadro 2 – Demonstração do Resultado do Exercício Original .....	43
Quadro 3 – Índice para conversão .....	44
Quadro 4 – Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Corrigido .....	45
Quadro 5 – Demonstração do Resultado do Exercício Corrigido .....	46
Quadro 6 – Reestruturação do Ativo Modelo Fleuriet .....	65
Quadro 7 – Reestruturação do Passivo Modelo Fleuriet.....	65
Quadro 8 – Cálculo ST, CCL e IOG .....	65

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
1.1	PROBLEMA .....	11
1.2	OBJETIVOS .....	12
1.2.1	Objetivo Geral .....	12
1.2.2	Objetivos Específicos.....	12
1.3	JUSTIFICATIVA .....	12
1.4	METODOLOGIA.....	13
<b>2</b>	<b>DEMONSTRAÇÃO (RELATÓRIO) CONTÁBIL.....</b>	<b>15</b>
2.1	BALANÇO PATRIMONIAL .....	16
2.2	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO .....	16
2.3	ANÁLISE DE BALANÇO .....	17
<b>3</b>	<b>MÉTODO DE ANÁLISE.....</b>	<b>19</b>
3.1	MÉTODO DAS DIFERENÇAS ABSOLUTAS.....	19
3.2	MÉTODO DE PERCENTUAIS HORIZONTAIS.....	20
3.3	MÉTODO DE PERCENTUAIS VERTICAIS .....	20
3.4	MÉTODO DE QUOCIENTE OU ÍNDICE.....	20
3.4.1	Situação financeira .....	21
3.4.1.1	Liquidez.....	21
3.4.1.1.1	Liquidez Imediata .....	22
3.4.1.1.2	Liquidez Corrente .....	22
3.4.1.1.3	Liquidez Seca.....	22
3.4.1.1.4	Liquidez Geral .....	23
3.4.1.2	Estrutural.....	23
3.4.1.2.1	Participação do Capital de Terceiros.....	23
3.4.1.2.2	Composição das Exigibilidades.....	24
3.4.1.2.3	Imobilização de Recursos próprios .....	24
3.4.1.3	Rentabilidade .....	24
3.4.1.3.1	Margem Líquida .....	25
3.4.1.3.2	Rentabilidade do Ativo .....	25
3.4.1.3.3	Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	26
3.4.1.3.4	Produtividade .....	26
<b>4</b>	<b>DINÂMICA FINANCEIRA.....</b>	<b>27</b>

4.1	NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO.....	28
4.2	CAPITAL DE GIRO .....	29
4.3	SALDO DE TESOURARIA.....	29
4.4	TIPOS DE BALANÇO .....	30
4.5	EFEITO TESOURA .....	34
<b>5</b>	<b>ESTUDO DE CASO.....</b>	<b>35</b>
5.1	SETOR.....	35
5.2	CONTRATO DE CONCESSÃO .....	36
5.2.1	Alcance .....	38
5.3	CARACTERÍSTICA .....	38
5.3.1	Informações empresariais.....	39
5.3.2	Produto comercializado .....	39
5.4	DEMONSTRAÇÕES ORIGINAIS.....	41
5.4.1	Balanço Patrimonial Original.....	41
5.4.1.1	Ativo e Passivo.....	41
5.4.2	Demonstração do Resultado do Exercício .....	42
5.4.3	Atualização Monetária .....	43
5.4.4	Demonstração Corrigida .....	44
5.5	ANÁLISE DE ÍNDICE .....	46
5.5.1	Financeira .....	47
5.5.1.1	Liquidez Imediata .....	48
5.5.1.2	Liquidez Seca.....	48
5.5.1.3	Liquidez Corrente .....	49
5.5.1.4	Liquidez Geral .....	50
5.5.1.5	Conclusão Análise Financeira.....	51
5.5.2	Estrutural.....	52
5.5.2.1	Participação do Capital de Terceiros.....	52
5.5.2.2	Composição das Exigibilidades.....	53
5.5.2.3	Imobilização de Recursos Próprios.....	54
5.5.2.4	Capitalização.....	54
5.5.2.5	Conclusão da Análise Estrutural .....	55
5.5.3	Econômica .....	56
5.5.3.1	Margem Líquida .....	56
5.5.3.2	Rentabilidade do Ativo .....	57

5.5.3.3	Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	58
5.5.3.4	Produtividade .....	59
5.5.3.5	Conclusão da Análise Econômica .....	59
5.5.4	Capital de Giro .....	60
5.5.5	Capital em Giro .....	60
5.5.6	Capital Disponível .....	61
5.5.7	Capital de Giro Líquido .....	61
5.5.8	Capital de Giro Próprio .....	62
5.5.9	Conclusão Análise de Capital .....	63
5.6	DINÂMICA FINANCEIRA .....	64
5.6.1	Reclassificação .....	64
5.6.2	Reestruturação .....	65
5.6.3	Cálculo ST, CCL, IOG.....	65
5.6.4	Gráfico IOG X CCL (Efeito Tesoura).....	66
5.6.5	Conclusão Dinâmica Financeira .....	68
<b>6</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>70</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>71</b>
	<b>ANEXOS .....</b>	<b>73</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A presente monografia tem como objetivo apresentar a proposta desenvolvida no final do curso de especialização. A proposição refere-se à análise econômica financeira tradicional e dinâmica financeira (modelo Fleuriet<sup>1</sup>) de uma empresa distribuidora de gás natural, da região Sul do Brasil, com sede na capital do estado do Paraná, obtendo como base as informações publicadas nos demonstrativos financeiros referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 a 31 de dezembro de 2011.

A análise demonstra as informações relevantes e envolve os interessados, sejam eles usuários internos ou externos, a requerer uma explanação com as informações de grande relevância e de forma simplificada, para que possam visualizar a evolução da companhia ao longo dos anos estudados, passando pela análise tradicional e dinâmica.

O método para auxiliar a execução consiste da coleta de dados em que o processamento de todas as informações, se dá esta por meio de publicações no jornal Diário Oficial do Paraná, que será de extrema importância. Esta publicação conjunta com o parecer da auditoria independente valida as informações, e proporcionará auxílio na execução do processo a ser analisado.

### 1.1 PROBLEMA

Na obstatante contextualização da análise econômica e financeira, em que consiste na verificação do desempenho da organização em determinado período, bem como a evolução ao longo de uma série de anos, os interessados podem ser usuários internos e externos, com pretensões diversas, sendo alguns destes administradores, gerentes operacionais, empregados, associações sindicais, fornecedores, clientes, entidades governamentais de fomento, autoridades tributárias e órgãos públicos de arrecadação, entre outros.

---

<sup>1</sup> Especialista francês, que por intermédio da Fundação Dom Cabral, conduziu um grupo de trabalho para o desenvolvimento de um método de análise da dinâmica financeira das empresas, mais coerente com a realidade operacional brasileira. Fleuriet, Kehdy, Blanc (2003).

Neste envolvimento, comparar quocientes com as tendências do mercado, metas previamente estabelecidas pela administração, qual a melhor situação, capital de giro, necessidade de capital, e saldo de tesouraria positivo ou negativo, em que tipo segundo a classificação de Michel Fleuriet a companhia apresenta são informações de extrema relevância.

Assim, o problema em que se busca uma solução pode ter a representatividade pelo questionamento: qual a maior predominância da estrutura quanto a análise econômica financeira tradicional e a dinâmica financeira (modelo Fleuriet) no período de 2006 a 2011, da companhia de distribuição de combustíveis, situada no Estado do Paraná?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo é verificar, diagnosticar e analisar por meio da pesquisa, a estrutura adotada pela companhia, quanto a classificação econômico financeira tradicional e dinâmica financeira segundo o modelo Fleuriet.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

Tendo como objetivos definidos:

- a) Demonstrar a análise por quocientes;
- b) Calcular o capital de giro (CCL), necessidade de capital de giro (IOG), saldo de tesouraria (ST);
- c) Analisar as estruturas, ano a ano;
- d) Interpretar a situação adotada no decorrer dos anos analisados, quanto a estrutura: liquidez, estrutura e rentabilidade e o efeito tesoura.

## 1.3 JUSTIFICATIVA

Inicialmente, justifica-se a escolha do tema em virtude da oportunidade profissional surgida no departamento de contabilidade da companhia a ser

estudada e também por ser uma empresa de economia mista<sup>2</sup>, em que o produto comercializado pode ser utilizado para a fonte de geração de energia, além de ser única empresa de distribuição de gás canalizado dentro do estado do Paraná, e pelas peculiaridades do setor (concessão, contabilização, entre outros).

#### 1.4 METODOLOGIA

A pesquisa desenvolvida, inicialmente tem um embasamento teórico sobre a estrutura da demonstração contábil (balanço patrimonial), contrato de concessão (histórico, alcance), método de análise por quocientes (índices), classificação da dinâmica financeira segundo Michel Fleuriet. Posteriormente é analisado os dados da empresa, sendo a coleta do elemento informação através do diário Oficial do Paraná, examinados pelo período de seis anos (2006 a 2011).

Assim, de acordo com o presente objetivo da monografia, a pesquisa compreende classificar como um estudo de caso em que segundo Gil (1999, p.73),

[...] é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir conhecimentos amplos e detalhados do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante os outros tipos de delineamentos considerados.

Desta forma, a pesquisa classifica-se como um estudo de caso qualitativo e descritivo, o qual para Gil (2002, p.42) “as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. A exposição da pesquisa descritiva segundo Beuren (2006, p.80)

[...] configura-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira nem tão profunda como a segunda. Nesse contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos.

---

<sup>2</sup> Pessoa jurídica de direito privado, com parte do capital pertencente ao poder público e outra parte ao setor privado, tendo, sempre, o controle público.

De acordo com Richardson (1999, p.80) “a metodologia qualitativa pode descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais”.

O presente estudo será dividido em cinco partes. A primeira abordará a problematização, ou seja, o problema e a questão da pesquisa, os objetivos, justificativas e metodologia. A segunda, a estrutura da demonstração contábil (balanço patrimonial) o significado do termo, sua composição. A seguir, ao método de análise por quociente ou índice, situação econômica e financeira. Na quarta parte, a dinâmica financeira de acordo com Michael Fleuriet, reestruturação, cálculo do saldo em tesouraria, necessidade do capital de giro e capital de giro. E por último, o estudo de caso em que serão demonstrados os dados coletados, a devida abordagem utilizada, baseada por meio da explanação do estudo e as considerações finais sobre o entendimento do pesquisador.



## 2 DEMONSTRAÇÃO (RELATÓRIO) CONTÁBIL

As demonstrações são preparadas e apresentadas para usuários externos em geral, em que segundo Iudícibus (2010, p. 26) “relatório contábil é a exposição resumida e ordenada dos principais fatos registrados pela contabilidade, em determinado período”. Nos relatórios contábeis, representados pelas demonstrações financeiras ou demonstrações contábeis, em que Braga (2009, p. 66)

[...] a legislação societária determina que, ao término de cada exercício social, a administração da empresa faça elaborar, com base em sua escrituração, demonstrações contábeis, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da empresa e as mudanças ocorridas no exercício. As demonstrações contábeis, normalmente elaboradas pela empresa, são as seguintes:

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração do resultado do exercício;
- c) demonstração das mutações do patrimônio líquido/demonstração de lucros ou prejuízos acumulados;
- d) demonstração dos fluxos de caixa;
- e) demonstração do valor adicionado.

No estudo de caso, as informações serão retiradas do jornal diário oficial do Paraná em que consiste conforme demonstrado na figura 1 - Informações utilizadas.

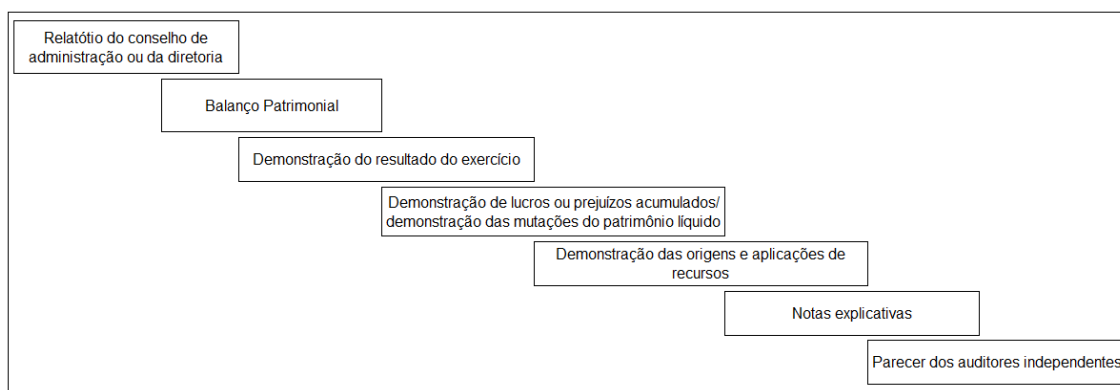


Figura 1 – Informações Utilizadas  
Fonte: Elaborado pelo autor

Dentre as informações publicadas, as demonstrações que será utilizada é o balanço patrimonial e o demonstração do resultado do exercício, este consiste segundo Iudícibus (2010, p. 3) “em apresentar de forma dedutiva, com os detalhes necessários das receitas, despesas, ganhos e perdas,

definindo claramente o lucro ou prejuízo do exercício”, e aquele de acordo com o mesmo autor (2010, p.2) “a finalidade de apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática”.

## 2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

Ao final de cada exercício social, geralmente junto com o ano civil, a empresa realiza o balanço patrimonial com o objetivo de demonstrar a situação patrimonial que segundo Braga (2009, p. 70),

a lei societária recomenda que as contas do balanço sejam classificadas segundo os elementos do patrimônio que elas representem, sendo agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da empresa. Para tanto, as contas do ativo deverão ser dispostas em ordem decrescente de realização ou conversibilidade (grau de liquidez) e as contas do passivo e patrimônio líquido em ordem decrescente de exigibilidade. O balanço compreende os seguintes grupos, conforme tabela 1 - Balanço Patrimonial.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>	
<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
INVESTIMENTO	CAPITAL SOCIAL
IMOBILIZADO	RESERVA DE CAPITAL
INTANGÍVEL	AJUSTE DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL
	RESERVA DE LUCROS
	AÇÕES EM TESOURARIA
	PREJUÍZOS ACUMULADOS

Tabela 1 – Balanço Patrimonial  
Fonte: Iudícibus (2010, p.3)

## 2.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período, 12 meses, apresentado de forma dedutiva, ou seja, das receitas subtraem as despesas, indicando o resultado (lucro ou prejuízo). De acordo com Braga (2009, p. 89)

a finalidade básica da demonstração do resultado do exercício é descrever a formação do resultado gerado no exercício, mediante especificação das receitas, custos e despesas por natureza dos elementos componentes, até o resultado líquido final – lucro ou

prejuízo. Esse resultado líquido final, se lucro, representa o ganho efetivo obtido pela empresa, que tem por finalidade remunerar os sócios ou acionistas e manter e/ou desenvolver o patrimônio da empresa. Se prejuízo líquido do exercício, representa a parcela de desgaste sofrido pelo patrimônio no período, significando que as receitas geradas foram insuficientes para cobrir os custos e despesas incorridas para obtenção de tais receitas, como pode-se observar na figura 2 – esquema da demonstração do resultado do exercício.

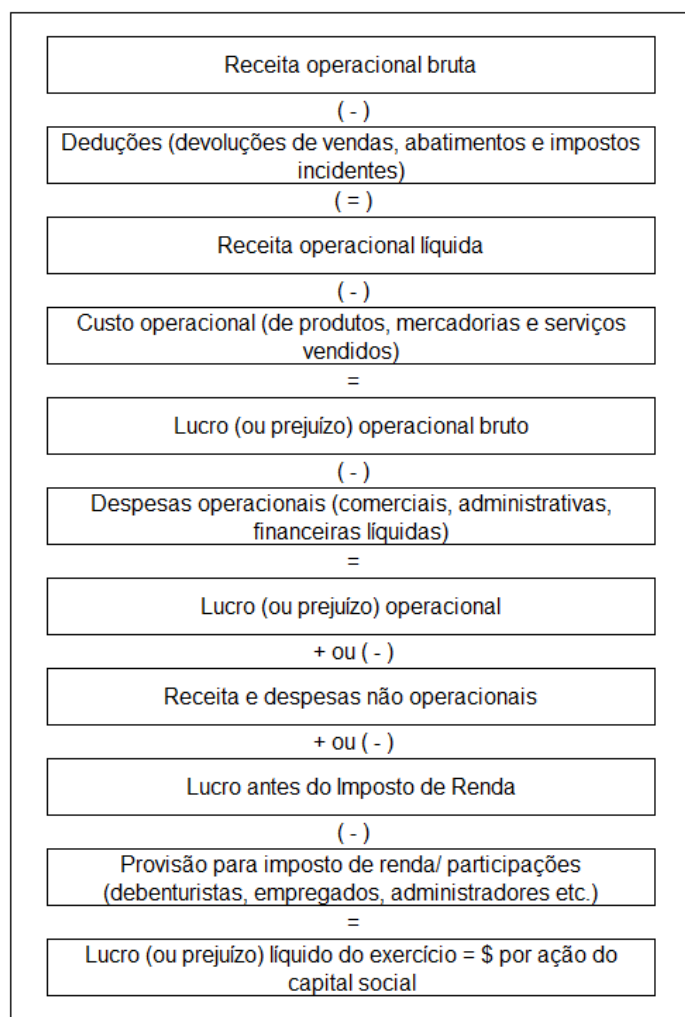


Figura 2 – Esquema da demonstração do resultado do exercício  
Fonte: Braga (2009, p.96)

## 2.3 ANÁLISE DE BALANÇO

As demonstrações financeiras demonstram vários dados sobre a empresa, ou seja, uma informação não trabalhada, que isoladamente não pode transmitir ou representar conhecimento. Esses dados transformados em informações, podem servir para a tomada de decisão ou afirmações considerando as informações, em que o conhecimento tem o significado de uma aplicação.

Desta forma, Matarazzo (2003, p.17) “para o contador a preocupação básica são os registros das operações (...) procura captar, organizar e compilar dados, sendo seu produto final as demonstrações financeiras”. A análise de balanços de acordo com o mesmo autor (2003, p.15-17)

[...] objetiva extrair informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisões, em que precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando.

A análise das demonstrações contábeis abrange os aspectos estático e dinâmico em que, segundo Reis (2009, p.194):

- ✓ o aspecto estático compreende o estudo da situação da empresa como ela se apresenta em determinado momento, sem se preocupar com o passado ou com o futuro;
- ✓ o aspecto dinâmico preocupa-se com a evolução da empresa e do ritmo de seus negócios, comparando os resultados atuais com os de anos anteriores e ponderando, inclusive, as possibilidades de evolução futura.

A análise de balanço, Matarazzo (2003, p.17) “é dada exatamente pela qualidade e extensão das informações que conseguir gerar”, analisando a empresa sob o ângulo financeiro e econômico que para Reis (2009, p.194 – 195)

Essa análise possibilitará:

- ✓ aos administradores e empresários avaliarem:
  - I. quanto ao passado, o acerto da gestão econômico-financeira;
  - II. quanto ao futuro, a necessidade de correção nessa gestão e, em conjunto com outros elementos, as possibilidades de desenvolvimento das operações sociais;
- ✓ aos investidores avaliarem:
  - I. o retorno do seu investimento;
  - II. a segurança do seu investimento;
- ✓ aos credores avaliarem:
  - I. a garantia dos capitais emprestados;
  - II. o retorno nos prazos estabelecidos.

### 3 MÉTODO DE ANÁLISE

A análise das demonstrações contábeis tem como objetivo de acordo com Braga (2009, p.141)

[...] confrontar os elementos patrimoniais e os resultados das operações, visando ao conhecimento minucioso de sua composição qualitativa e de sua expressão quantitativa, de modo a revelar os fatores antecedentes e determinantes da situação atual e, também, a servir de ponto de partida para delinear o comportamento futuro da empresa.

Podendo sua denominação variar: análise contábil, análise financeira, análise econômico-financeira, análise de balanços, sendo orientada em dois sentidos:

✓ análise interna: o analista é vinculado diretamente à empresa analisada;

✓ análise externa: o analista é vinculado a outra pessoa ou entidade interessado na empresa a ser analisada.

Para permitir a interpretação correta da análise de balanços, é preciso de acordo com adaptado de Matarazzo (2003, p. 135) (...) a padronização, que consiste em examinar detalhadamente as demonstrações financeiras, bem como na transcrição delas para um modelo previamente definido: simplificado, comparável, adequado aos objetivos da análise, precisão nas classificações de contas e descobertas de erros.

Na literatura são citados quatro métodos principais no exame analítico das demonstrações, conforme Braga (2009, p.150)

- a) diferenças absolutas (ou análise de usos e fontes);
- b) percentuais horizontais (ou análise por número índices);
- c) percentagens verticais (ou análise de estrutura); e
- d) quocientes (ou análises).

#### 3.1 MÉTODO DAS DIFERENÇAS ABSOLUTAS

Obtido pela comparação entre duas situações, mediante a apuração das diferenças absolutas entre os valores monetários de uma mesma conta ou de um grupo em relação a outra data. Para Reis (2009, p.196) “esse método

apresenta o inconveniente de apurar um valor isolado (...) carecendo de expressão relativa, ou seja, não saberíamos a sua proporção em face dos demais valores patrimoniais”; já para Braga (2009, p.150) “tal método é útil na chamada análise de usos e fontes, uma vez que é possível evidenciar os montantes líquidos dos recursos obtidos e aplicados entre duas datas”.

### 3.2 MÉTODO DE PERCENTUAIS HORIZONTAIS

Neste método, determina a tendência do valor absoluto relativo à grandeza monetária, apurando o percentual de crescimento ou declínio, em relação a uma demonstração anterior ou em relação a uma demonstração básica, a mais antiga, podendo ser encadeada ou normal, este é denominado quando as variações e é em relação ao ano anterior, e aquele quando a variação é em relação a um ano base. Para Matarazzo (2003, p. 245) “a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências”

### 3.3 MÉTODO DE PERCENTUAIS VERTICAIS

Segundo Assaf Neto (2010, p. 101)

[...] é um processo comparativo, expresso em percentual, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificando no mesmo demonstrativo. Dessa forma, dispondo-se dos valores absolutos em forma vertical, pode-se apurar facilmente a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, e sua evolução no tempo.

Assim, demonstra o percentual de cada conta em sua real importância no conjunto.

### 3.4 MÉTODO DE QUOCIENTE OU ÍNDICE

Para Matarazzo (2003, p. 147) e Braga (2009, p.155) “é o método de análise mais utilizado e empregado nas demonstrações financeiras”, onde consiste, de acordo com o mesmo autor (2009, p. 154)

[...] em estabelecer uma “razão” entre duas ou mais quantidades monetárias. Necessita-se, pelo menos, de duas dessas quantidades, aparecendo uma no numerador (dividendo) e outra no denominador (divisor) da razão. O método é denominado quocientes porque é o número que indica quantas vezes o “divisor” está contido no “dividendo”, permitindo evidenciar as relações importantes, principalmente quando se aplica à comparação entre várias demonstrações da empresa – de três a cinco consecutivas. Podem ser classificadas em:

- ✓ quocientes estáticos: aqueles que se referem à situação da empresa em determinada data, sendo extraída do balanço patrimonial.
- ✓ quocientes dinâmicos: aqueles que se relacionam com os resultados do período.

Para Matarazzo (adaptado 2003, p. 149) a análise de índice pode-se subdividir: em análise da situação financeira (liquidez e estrutural) e análise da situação econômica (rentabilidade). Entre as vantagens, segundo Ludícibus (2010, p. 93)

[...] dividindo-se um valor por outro, os efeitos da inflação são depurado, entretanto, somente acontece basicamente, com os índices financeiros. Teremos oportunidade de verificar que os índices de rentabilidade e outros são completamente diferenciados, conforme depuremos ou não os efeitos da inflação sobre os demonstrativos.

### 3.4.1 Situação financeira

Evidenciados através dos índices de liquidez e estrutura de capital, englobando relacionamento entre contas do balanço que para o mesmo autor (2010, p.93) “refletem uma situação estática de posição de liquidez ou o relacionamento entre fontes diferenciadas de capital”.

#### 3.4.1.1 Liquidez

Indica a base da situação financeira, sendo denominado também como análise de curto prazo. Braga (2009, p.162) afirma que “a análise de liquidez tem o objetivo de avaliar a capacidade de financiamento da empresa em relação a suas exigibilidades”. O confronto entre ativos circulantes com as dívidas tanto de curto e de longo prazo, tende a demonstrar se é sólida ou não, a base financeira da empresa. Representado pelos indicadores de:

- ✓ Liquidez Imediata,
- ✓ Liquidez Seca,
- ✓ Liquidez Corrente, e
- ✓ Liquidez Geral.

#### 3.4.1.1.1 Liquidez Imediata

Este quociente mede a proporção do numerário, mantida pela empresa (caixa e bancos), para atender os compromissos mais imediatos, segundo Braga (2010, p.92), definido pela fórmula:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

[...] em que a composição etária do numerador e denominador é completamente distinta. No numerador temos fundos imediatamente disponíveis. No denominador, dívidas que, embora de curto prazo, vencerão em 30, 60, 90, 180 e até 365 dias. Assim, a comparação mais correta seria com o valor presente de tais vencimentos, ou colocando-se no denominador o valor que pagaríamos se dispuséssemos a pagar as dívidas de curto prazo hoje, de uma só vez. Provavelmente obteríamos um desconto. Este quociente já teve uma importância maior, quando a existência de mercado financeiro e de capitais era restrita.

#### 3.4.1.1.2 Liquidez Corrente

Também conhecida como liquidez comum, em que para Assaf Neto (2010, p. 328) “permite verificar a capacidade de pagamento de curto prazo, ou seja, quanto a empresa tem de valores disponíveis e realizáveis dentro de um ano para garantir pagamento de suas dívidas vencíveis no mesmo período, definido por :

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 3.4.1.1.3 Liquidez Seca

Determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante utilização das contas do disponível e valores a receber, em que para Braga (2009, p.164)



Como os estoques dependem de diversos fatores para sua realização (transformação, venda a vista ou a prazo etc.), os quais estão sujeitos a imprevistos (retração de mercado, perecimento, obsolescência etc.), alguns analistas eliminam os estoques do ativo circulante, a fim de verificar as possibilidades da empresa no atendimento de suas dívidas a curto prazo, sem contar os estoques, sendo definido por:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

#### 3.4.1.1.4 Liquidez Geral

Indica a capacidade financeira da empresa em quitar, solver todos os compromissos tanto em curto prazo quanto em longo prazo, em que para Assaf Neto (2010, p.164) definido por

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

[...] sendo utilizada como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos.

#### 3.4.1.2 Estrutural

Para Matarazzo (2003, p.151) “os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos”, sendo representados pelos índices de:

- ✓ Participação do Capital de Terceiros,
- ✓ Composição das Exigibilidades, e
- ✓ Imobilização de Recursos Próprios.

##### 3.4.1.2.1 Participação do Capital de Terceiros

Definido pela proporção entre capitais de terceiros e patrimônio líquido utilizado pela empresa, podendo ser chamado de índice de grau de endividamento, em que Matarazzo (2003, p. 154) define como:

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

[...] relacionando, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um

indicador de risco ou de dependência a terceiro, por parte de empresa.

#### 3.4.1.2.2 Composição das Exigibilidades

Indicador que estabelece o percentual das obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais, no qual o mesmo autor (2003, p. 156)

[...] é ter dívidas de curto prazo que precisam ser pagas com os recursos possuídos hoje, mais aqueles gerados a curto prazo (e nós sabemos as dificuldades em gerar recursos a curto prazo); outra coisa é ter dívidas a longo prazo, pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar recursos (normalmente lucro + depreciação) para pagar essas dívidas, sendo representado por:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

#### 3.4.1.2.3 Imobilização de Recursos próprios

Também conhecido como grau de imobilização do capital próprio, indicando o percentual de capital próprio investido, aplicado no não circulante (permanente). Para Matarazzo (2003, p. 158) consiste em:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

#### 3.4.1.3 Rentabilidade

Definido como Matarazzo (2003, p.175) “grupo que mostra a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”. Sendo devifinido pelos seguintes índices:

- ✓ Margem Líquida;
- ✓ Rentabilidade do Ativo;
- ✓ Rentabilidade do Patrimônio Líquido; e
- ✓ Produtividade.

### 3.4.1.3.1 Margem Líquida

Resultado da comparação entre lucro líquido e o montante de vendas líquidas, conhecido também como margem de lucro que de acordo com Reis (2009, p. 293) “indica qual a percentagem de lucro contida em cada unidade monetária de mercadoria vendida ou de serviço prestado”, definido como:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

### 3.4.1.3.2 Rentabilidade do Ativo

A comparação do lucro líquido com o montante do Ativo (médio), demonstra a capacidade de produzir lucro do total dos capitais aplicados, também sendo conhecido como retorno sobre o investimento, de acordo com Ludícibus (2010, p. 107)

É, provavelmente, o mais importante quociente individual de toda a análise de balanços, definido como:

Retorno sobre o investimento = Margem X giro

$$\text{Retorno sobre o Investido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

$$\text{Retorno sobre o Investido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

Este método de análise de desempenho tem sido denominado Sistema Du-Pont de análise financeira e tem tido grande aceitação mundial. A cifra final resultante seria o ROI (*Return On Investment*), que é exatamente o nosso quociente de retorno sobre o investimento ou taxa de retorno sobre o investimento.

O ativo médio é calculado levando em consideração o ano do ativo mais o ativo do ano anterior dividido pelo número de períodos analisados, conforme demonstrado:

$$\frac{\text{Ativo do ano} + \text{Ativo do ano anterior}}{\text{Número de períodos analisados}}$$

### 3.4.1.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Para Iudícibus (2010, p. 111) “este quociente é também de grande importância”, em que demonstra qual a taxa de rendimento do capital próprio, segundo Matarazzo (2003, p. 181) representado por:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}^3$$

Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como caderneta de poupança, CDB's, letras de câmbio, ações, aluguéis, fundos de investimentos, etc. Com isso se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções. Como o lucro líquido se acha expurgado da inflação, a taxa de rentabilidade do patrimônio líquido é real.

### 3.4.1.3.4 Produtividade

Mede o volume de vendas em relação ao capital total investido, em que para o mesmo autor (2003, p. 176) “o sucesso de uma empresa depende em primeiro lugar de um volume de vendas adequado, este volume, tem relação direta com o montante de investimento”, definido por:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

---

<sup>3</sup>  $\text{Patrimônio Líquido Médio} = \frac{\text{PL Inicial} + \text{PL Final}}{2}$

#### 4 DINÂMICA FINANCEIRA

Como resultado no intuito de desenvolver métodos a temas gerenciais no ambiente brasileiro, profissionais do ensino deslocaram para a Europa, segundo Fleuriet *et al*(2003), “em busca de uma instituição que desse cobertura aos programas de desenvolvimento gerencial do centro de extensão, geratriz da Fundação Dom Cabral”, e para a escolha de profissionais que iriam desenvolver pesquisa e estudos no Brasil. A abordagem a ser elaborada consiste em, conforme Fleuriet *et al* (2003)

- ✓ ser sintética e globalizante, de forma a permitir a tomada rápida de decisão, exigida pelo nosso ambiente, sujeito a rápidas mudanças;
  - ✓ incorporar os parâmetros de uma inflação endêmica a taxas elevadas;
  - ✓ considerar uma economia em crescimento permanente.
- Desta forma uma reestruturação do enfoque da análise contábil tradicional, que privilegiava muito mais uma visão estática da empresa do que dinâmica operacional, isto reflete nos próprios conceitos de liquidez, que muitas vezes traduziam uma falsa imagem de estabilidade pela incorporação de ativos que só se iriam materializar no seu fechamento.

Desta estruturação dois conceitos básicos são a base do modelo, para Fleuriet (2003)

[...] necessidade de capital de giro e efeito tesoura.  
A necessidade de capital de giro (NCG) (...) leva em conta a dinâmica de funcionamento da empresa, pela eliminação da figura do realizável para as rubricas de estoque e clientes, e criação do conceito de contas cíclicas, ligadas a operação. O efeito explicita a defasagem entre o gradiente do aumento da necessidade de capital de giro e o correspondente aumento dos fatores de financiamento dessa necessidade, por efeito do crescimento e da inflação.

Para a compreensão do modelo de análise financeira as contas do ativo e passivo devem ser consideradas em relação a dinâmica da empresa, tendo de ser classificada segundo o seu ciclo, que para o mesmo autor (2003, p.7)

Certas contas apresentam uma movimentação lenta, quanto analisada isoladamente, ou em relação ao conjunto de outras contas, que, em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas. Outras contas estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento contínuo

e cíclico. Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando movimento descontínuo e errático.

Desta forma as contas do ativo e passivo podem ser classificadas, conforme a figura 3 – Estrutura do balanço.

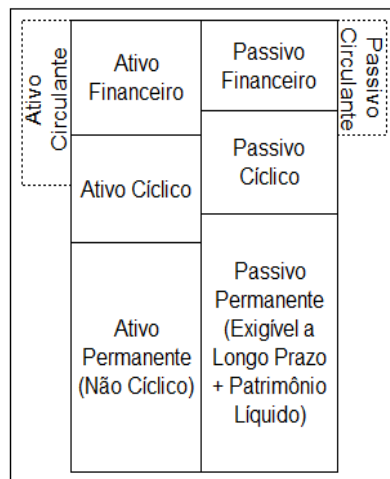


Figura 3 – Estrutura do balanço  
Fonte: Assaf Neto (2010, p.184)

As principais contas dos grupos cíclicos e financeiros, segundo Assaf Neto (2010, p.184)

- ✓ Ativo Financeiro: disponibilidades, fundo fixo de caixa, aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição do IR, créditos de empresas coligadas/controladas etc.;
- ✓ Ativo Cíclico: duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar, despesas operacionais antecipadas;
- ✓ Ativo Permanente: valores dos grupos imobilizado, investimentos e diferido, e realizável a longo prazo;
- ✓ Passivo Financeiro: empréstimo e financiamentos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dividendos, dívidas com coligadas e controladas etc.;
- ✓ Passivo Cíclico: fornecedores, impostos diferidos, adiantamento de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participações de empregados, despesas operacionais etc.;
- ✓ Passivo Permanente: contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido.

#### 4.1 NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

Apresentando um conceito diferente do capital circulante líquido, em que é o ativo circulante menos passivo circulante, a necessidade de capital

difere por constituir apenas parte do ativo e passivo circulante, sendo definido por:

$$\text{Necessidade de Capital de Giro} = \text{Ativo Cíclico} - \text{Passivo Cíclico}$$

Para Fleuriet (2003, p. 9) “refere-se ao saldo de contas cíclicas ligadas às operações da empresa. É muito sensível às modificações que ocorrem no ambiente econômico em que a empresa opera, dependendo, basicamente da natureza e do nível de atividades dos negócios da empresa”.

#### 4.2 CAPITAL DE GIRO

Para Fleuriet (2003, p. 11) “denomina-se ativo permanente as contas não cíclicas do ativo e passivo permanente as contas não cíclicas do passivo, definindo-se a diferença entre o passivo permanente e o ativo permanente como capital de giro (CDG)”.

$$\text{Capital de Giro} = \text{Passivo Permanente} - \text{Ativo Permanente}$$

De acordo com o mesmo autor (2003, p. 13) “o capital de giro é um conceito econômico financeiro e não uma definição legal constituindo uma fonte de fundos permanente utilizada para financiar a necessidade de capital de giro da empresa, podendo ser negativo”, ou seja, o ativo permanente é maior que o passivo permanente, demonstrando que parte do ativo permanente é financiado por fundos de curto prazo.

#### 4.3 SALDO DE TESOURARIA

Denominado pelas contas que não estão diretamente ligadas à operação da empresa denominadas de ativo errático e passivo errático, em que é pela diferença que define o saldo de tesouraria.

$$\text{Saldo Tesouraria} = \text{Ativo Errático} - \text{Passivo Errático}$$

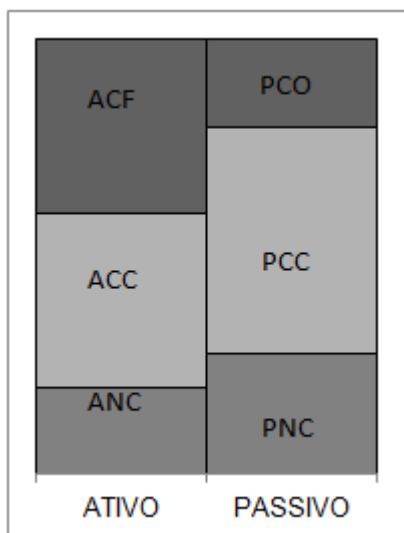
Segundo Fleuriet (2003, p. 14)

Se o capital de giro for insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, o saldo de tesouraria será negativo. Neste caso, o passivo errático será maior do que o ativo errático. Isto indica que a empresa financia parte da necessidade de capital de giro e/ou ativo permanente com fundos de curto prazo, aumentando, portanto seu risco de insolvência.

Se o saldo de tesouraria for positivo, a empresa disporá de fundos de curto prazo, o saldo positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para a empresa; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o saldo de tesouraria engorda por falta de uma estratégia dinâmica de investimentos.

#### 4.4 TIPOS DE BALANÇO

Com a disposição do capital circulante líquido (CCL), saldo tesouraria (ST), necessidade de capital de giro (IOG), para Fleuriet (2003, p. 15) “conferem a seus balanços um aspecto particular que permite enquadrá-la mais profundamente em quatro tipos, os quais aparecem na prática com maior frequência”, mas na realidade, os tipos possíveis são em número de seis, conforme demonstrado nas figura de 4 a 9.



Restrições:  $ST > 0$

$NCG < 0$

$CCL > 0$

Condições:

$ST > CCL > NCG$

Figura 4 – Tipo I  
Fonte: Braga (2001)

Observa-se na figura 4 – tipo I, denominada de situação financeira excelente, que para Silveira (2011, p. 45) “indicando que há recursos permanente aplicados no ativo circulante cíclico, e consequentemente folga



financeira para fazer frente aos seus compromissos de curto prazo”, segundo Braga, Marques (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p.45),

razão do alto nível de liquidez praticado. O IOG negativo, ou seja, os itens do ativo circulante cíclico – em especial duplicatas a receber e estoques – apresentam grau de rotação elevados e, assim, ciclo financeiro reduzido. Embora seja superior ao montante do IOG, o CCL é inferior ao T, o que denota a existência de um ACF bem mais expressivo que o PCO.

O tipo II representado pela figura 5, apresenta uma situação financeira sólida de acordo com Braga, Marques (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p.46),

[...] haja vista dispor de saldo de tesouraria positivo para fazer frente a temporárias necessidades de capital de giro, constatando que, o CDG é suficiente para suprir as NCG e ainda proporcionar recursos para aplicação em ACF, o que revela uma relativa liquidez à empresa. Neste tipo de balanço, os recursos permanentes aplicados no capital de giro (CCL) suprem a insuficiência do PCC, e ainda permitem a manutenção de um saldo positivo de tesouraria. O saldo positivo de tesouraria indica uma situação financeira sólida enquanto for mantido, determinado nível de operações.

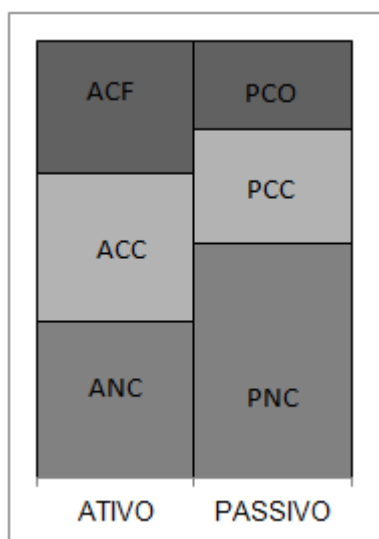


Figura 5 – Tipo II  
Fonte: Braga (2001)

Restrições:  $ST > 0$

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condições:

$ST < CCL > NCG$

Conhecido como situação financeira insatisfatório – Figura 6 – devido insuficiência em recursos operacionais para a manutenção das atividades, tendo dependência de fontes de recursos de curto prazo. De acordo com Braga, (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p.46), “T negativo significa que o CCL se acha insuficiente para garantir a manutenção do atual nível de atividade

operacional, e que fontes de financiamento de curto prazo (PCO) vem sendo empregadas com complementares”.

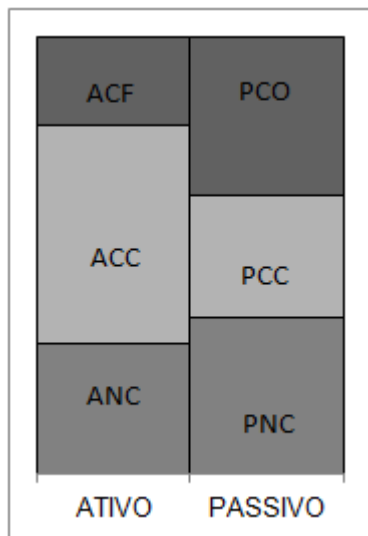


Figura 6 – Tipo III  
Fonte: Braga (2001)

Restrições:  $ST < 0$

$NCG > 0$

$CCL > 0$

Condições:

$ST < CCL < NCG$

Na figura 7 – tipo IV, conhecido como péssima situação financeira, sendo o capital de giro líquido negativo, ou seja, a empresa utiliza recurso de curto prazo para financiar ativos não circulante.

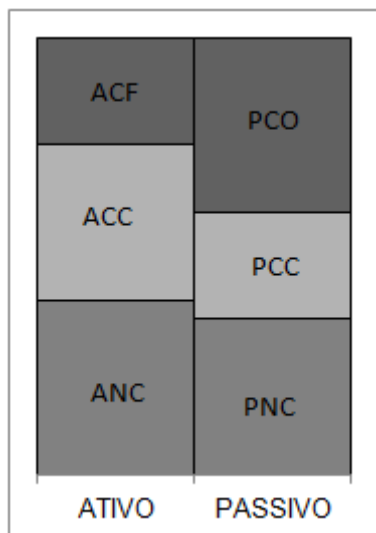


Figura 7 – Tipo IV  
Fonte: Braga (2001)

Restrições:  $ST < 0$

$NCG > 0$

$CCL < 0$

Condições:

$ST < CCL < NCG$

O balanço tipo V – figura 8 – considerado como situação financeira muito ruim, segundo Braga (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p. 47), “este tipo de balanço, não é tão grave quanto o tipo IV, já que os passivos cíclicos,

financiam a aplicações no ativo cíclico, amenizando o efeito sobre o saldo de tesouraria”.

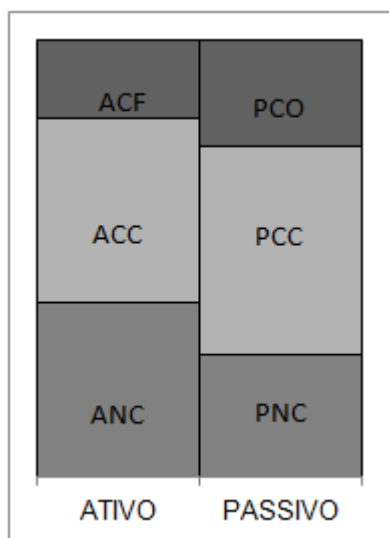


Figura 8 – Tipo V  
Fonte: Braga (2001)

Restrições:  $ST < 0$   
 $NCG < 0$   
 $CCL < 0$

Condições:  
 $ST > CCL < NCG$

Demonstrado pela figura 9, tipo VI, é considerada como situação financeira de alto risco, devido CCL e NCG negativos, e o saldo de tesouraria positivo, para o mesmo autor (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p. 48), “os passivos cíclicos financiam os ativos cíclicos, e ainda permite manutenção de saldo positivo de tesoura, isto é, a empresa utiliza sobra de recursos para financiar ativos não circulantes, e ainda mantém saldo em tesouraria”.

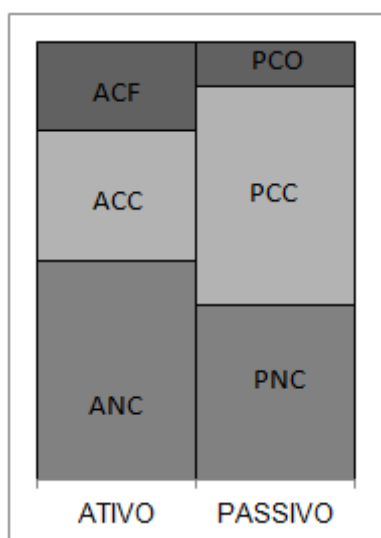


Figura 9 – Tipo VI  
Fonte: Braga (2001)

Restrições:  $ST > 0$   
 $NCG < 0$   
 $CCL < 0$

Condições:  
 $ST > CCL > NCG$

Para Braga (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p. 48),

[...] o modelo conforme proposto, constitui a chamada análise financeira moderna ou funcional, sendo um complemento a análise financeira tradicional (pautada pela análise vertical e horizontal e indicadores econômicos financeiros), e pode ser utilizada eficientemente por administradores das empresas, e pelos demais órgãos interessados em avaliar a situação financeira das empresas.

#### 4.5 EFEITO TESOURA

Cabe a diretoria financeira acompanhar a evolução do saldo de tesouraria, em que Fleuriet *et al* (2003, p.37) "a maioria das empresas que operam com saldo de tesouraria crescente negativo apresenta estrutura financeira inadequada, revelando uma dependência excessiva de empréstimo a curto prazo, que poderá levá-las, até mesmo, ao estado de insolvência"

De acordo com Assaf Neto (2010, p.190)

Quanto uma empresa apresenta por vários exercícios seguidos um crescimento da necessidade de capital de giro superior ao do CCL, diz-se que ela convive com o denominado efeito tesoura, identificado por um crescente saldo disponível negativo.

Para Fleuriet (2003, p.41)

O efeito tesoura ocorre quando a empresa financia a maior parte da NCG através de créditos de curto prazo não renováveis. Neste caso, o saldo de tesoura se apresenta negativo e crescendo, em valor absoluto, proporcionalmente mais do que a NCG. Um indicador da presença do efeito tesoura é o índice  $\frac{T}{NCG}$ .

## 5 ESTUDO DE CASO

O presente estudo tem como objetivo verificar, diagnosticar e analisar a estrutura da companhia, quanto a classificação econômico financeira tradicional e dinâmica.

### 5.1 SETOR

Sendo uma organização de *utilities*, cuja caracterização é, por ser uma empresa de negócio privado sujeita a regulação do governo, que de acordo com Catto (2004, p. 52)

[...] provê um serviço ou *commodity* essencial para o público, como água, eletricidade, gás, transporte, comunicação ou combustíveis. É uma organização que mantém toda sua infraestrutura direcionada para o gerenciamento da prestação de um serviço público. Muitos destes produtos são geralmente considerados como monopólios naturais.

Em um estudo proposto na agência reguladora de energia elétrica – ANEEL – com o intuito de mensurar a satisfação dos clientes, os autores Marchetti e Prado (2001), adotaram o termo “setor de *utilities*”.

No Brasil, segundo Catto (2004, p.52)

[...] a responsabilidade das organizações inseridas neste setor tem uma relevância aumentada porque são monopólios dominados geralmente por empresas estatais ou de capital misto, cuja participação do estado nas ações da empresa é majoritária.

De acordo com a Constituição da República Federativa do Brasil (2010, p.33)

Art. 25. Os Estados organizam-se e regem-se pelas Constituições e leis que adotarem, observados os princípios desta constituição.  
§ Cabe aos Estados explorar diretamente, ou mediante concessão, os serviços locais de gás canalizado, na forma da lei, vedada a edição de medida provisória para a sua regulamentação.

Desta forma, a Petrobrás vende o gás natural para a companhia distribuidora estatal, que revende ao consumidor final, residência, comércio, indústria, cogeração e veicular. Na figura 10 – Estrutura da indústria do gás no Brasil.

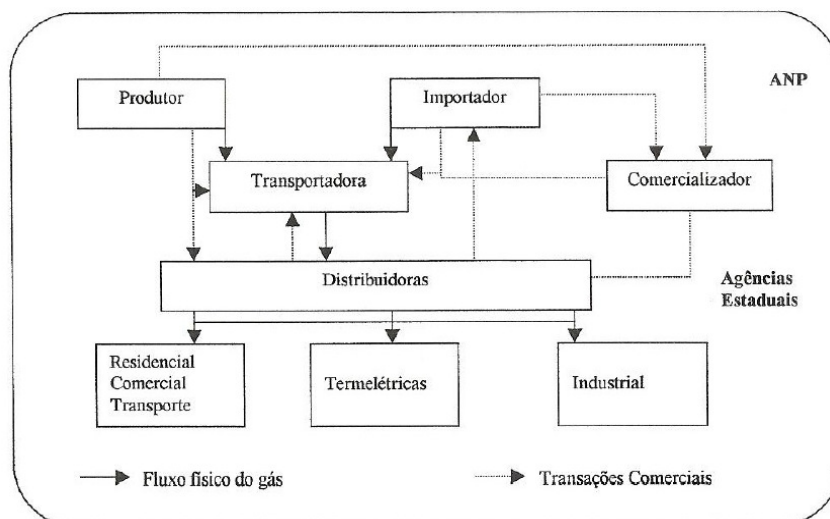


Figura 10 – Estrutura da indústria do gás no Brasil  
Fonte: Catto (2004, p.53)

## 5.2 CONTRATO DE CONCESSÃO

As redes de distribuição de água, de energia elétrica, telecomunicações, construídas, operada e mantidas pelo setor público, com o decorrer do tempo, ocasionaram a introdução, pelo governo, de contratos da prestação de serviços para atrair a participação do setor privado no desenvolvimento.

A infraestrutura existindo ou não durante a vigência do contrato, dentro do alcance envolve uma entidade privada – concessionário – constrói a infraestrutura usada para prestar serviços públicos ou melhorá-la durante prazo específico.

De acordo com Carleto e Theodoro (2012, p. 3)

O contrato é regido por documento formal que estabelece níveis de desempenho, mecanismos de ajustes de preços e resolução de conflitos por via arbitral. A política pública aplica-se a serviços a prestar ao público, relacionados à infraestrutura, independentemente da identidade do prestador.

O contrato faz com que o concessionário preste, execute, os serviços à população em nome do órgão público. Assim, segundo o mesmo autor, tendo como característica comum:

- a) a parte que concede o contrato de prestação de serviços (concedente) é o órgão público, uma entidade pública ou uma entidade privada para a qual foi delegado o serviço;

- b) o concessionário é responsável ao menos por parte da gestão da infraestrutura e serviços relacionados, não atuando apenas como mero agente, em nome do concedente;
- c) o contrato estabelece o preço inicial a ser cobrado pelo concessionário, regulamentando suas revisões durante a vigência desse contrato de prestação de serviços ou determinando a forma de cálculo para definição do preço;
- d) o concessionário fica obrigado a entregar a infraestrutura ao concedente ao final do contrato em determinadas condições previamente especificadas, por pequeno ou nenhum valor adicional, independentemente de quem tenha sido o seu financiador.

Conforme demonstrado na figura 11 – Características da concessão, em que o concessionário deve reconhecer um ativo na medida em que tiver direito contratual.

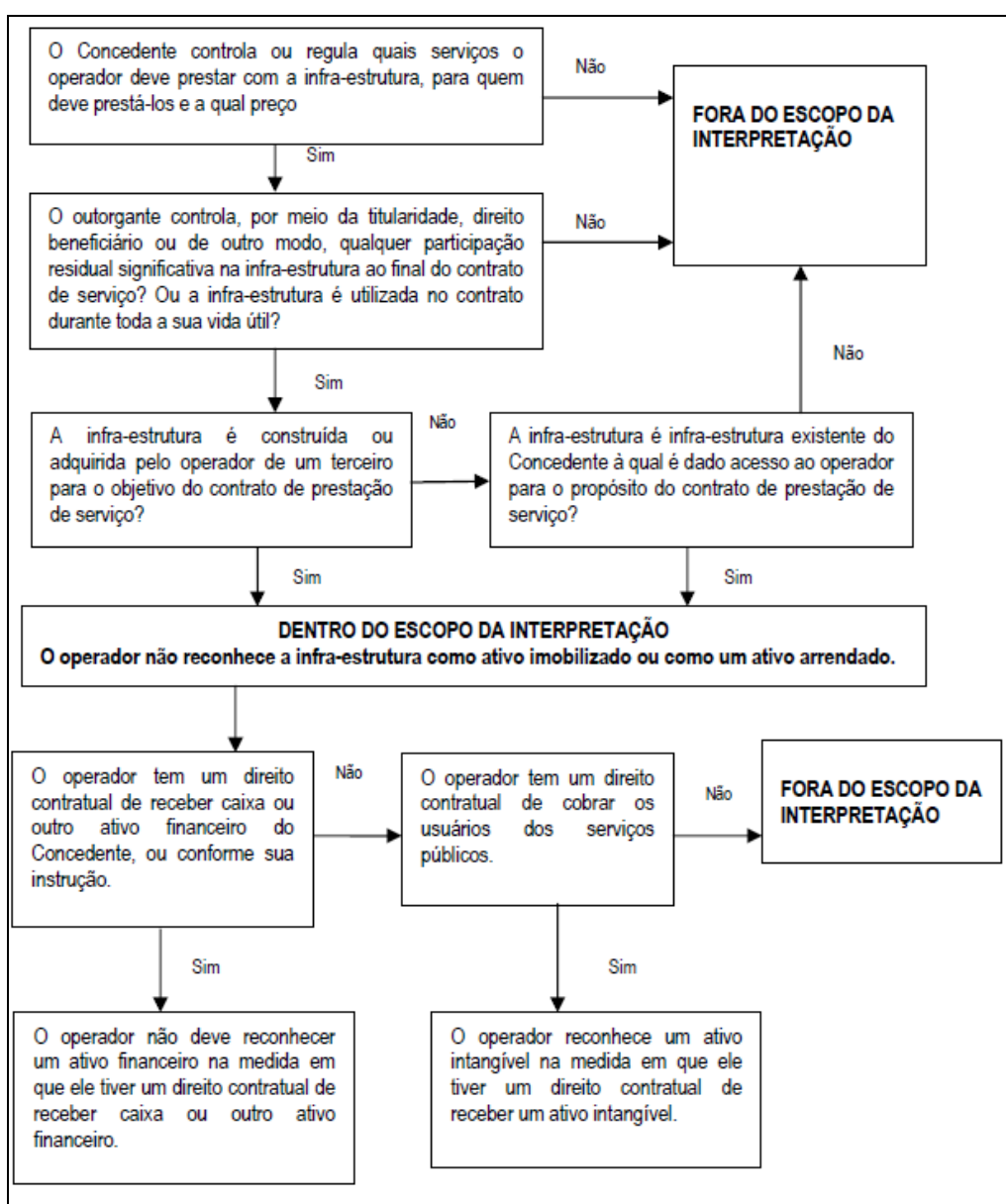


Figura 11 – Características da concessão  
Fonte: <http://www.cpc.org.br/pdf/ICPC%2001.pdf>

### 5.2.1 Alcance

Na interpretação técnica orienta os concessionários sobre a forma de contabilização de concessões de serviços públicos a entidades privadas, sendo aplicável a concessões de serviços públicos a entidades privadas caso:

- a) o concedente controle ou regulamente quais serviços o concessionário deve prestar com a infraestrutura, a quem os serviços devem ser prestados e o seu preço; e
- b) o concedente controle por meio de titularidade, usufruto ou de outra forma qualquer participação residual significativa na infraestrutura no final do prazo da concessão.

## 5.3 CARACTERÍSTICA

A Companhia Paranaense de Gás, nome fantasia Compagas, é a concessionária responsável pela distribuição de gás natural no Estado do Paraná. É uma empresa de economia mista, tendo como acionista majoritária a Copel Participações S.A. com 51% das ações, a Gaspetro, com 24,5% e a Mitsui Gás e Energia do Brasil, com 24,5%.

A companhia iniciou suas atividades em outubro de 1998, com a distribuição do gás de refinaria a indústrias de Curitiba, Araucária e Campo Largo. Em março de 2000, a empresa passou a ser a primeira distribuidora do sul do país a fornecer o gás natural aos seus clientes, com a inauguração do ramal sul do gasoduto Bolívia – Brasil (Gasbol).

Atualmente, conta com mais de 576 km de rede de distribuição e atende 12 municípios – sete com o abastecimento pela rede (Curitiba, Araucária, Campo Largo, Balsa Nova, Palmeira, Ponta Grossa e São José dos Pinhais) e cinco através do Gás Natural Comprimido (GNC) (Colombo, Paranaguá, Pinhais, Quatro Barras e São Mateus do Sul).

No total, são mais de 12,9 mil clientes dos segmentos residencial, comercial, veicular, industrial, cogeração e geração de energia elétrica para o consumidor final, que consomem, juntos, cerca de 1 milhão de m<sup>3</sup> por dia, ou seja, mais de 30 milhões de m<sup>3</sup> por mês. A Compagas também realiza o



fornecimento de gás para a Usina Elétrica a Gás de Araucária (UEG Araucária).

#### 5.3.1 Informações empresariais

O fornecimento do gás foi iniciado no ano de 2000, com um contrato de compra de gás, oriundo da Bolívia (GASBOL), tendo a rede atual uma grande capacidade de distribuição, razão pela qual deve-se intensificar a busca de novos consumidores para garantir a captação de volumes compatíveis com o contratado, com ações dirigidas para: novos investimentos, marketing, opções de financiamento e política comercial.

Dessa forma, está se consolidando como uma empresa moderna, de tecnologia de ponta, desenvolvendo capital intelectual na sua área de atuação, preocupada com o meio ambiente e ativa na alteração da matriz energética do Paraná.

#### 5.3.2 Produto comercializado

O produto comercializado é o gás natural, cuja designação genérica de um combustível de origem fóssil, formado pela mistura de hidrocarbonetos leves que permanecem no estado gasoso nas condições ambientes de temperatura e pressão, entre os quais se destaca o metano ( $\text{CH}_4$ ), sendo encontrado na natureza normalmente em reservatórios profundos no subsolo, associado ou não ao petróleo.

Do mesmo forma que o petróleo, o gás natural é resultado da decomposição de matéria orgânica originada de grandes quantidades de organismos que existiam nos mares do período pré-histórico. Os movimentos de acomodação da crosta da terra causaram o soterramento dessa matéria orgânica a grandes profundidades e essa decomposição se realizou em ausência de ar, a grandes temperaturas e sob altas pressões. Como é extraído das jazidas, o produto é um produto incolor e inodoro, não é tóxico e é mais leve que o ar. Além disso, é uma energia livre de enxofre e a sua combustão é completa, liberando como produtos da mesma o dióxido de carbono ( $\text{CO}_2$ ) e

vapor de água. Sendo tais produtos não tóxicos, o gás natural é uma energia ecológica e não poluente.

A unidade básica de medida é o metro cúbico por dia ( $\text{m}^3/\text{dia}$ ), utilizando-se, para grandes quantidades, o milhão de metros cúbicos por dia –  $\text{Mm}^3/\text{dia}$ . A energia produzida pela combustão do gás é usualmente medida em quilocaloria (kcal), ou em  $\text{MMbtu}$  - milhões de *British Thermal Unit*.

Como principais características tem-se:

- ✓ Segurança: o gás natural possui densidade específica menor que a do ar, o que facilita a sua dispersão na atmosfera em caso de vazamento e reduzindo os riscos de acidentes, para ser comercializado necessita estar conforme às especificações do Regulamento Técnico da Agência Nacional de Petróleo (ANP), a qual determina que o gás somente poderá conter teores extremamente baixos de umidade, bem como de dióxido de carbono e compostos de enxofre. Isto torna o produto que não provoca corrosão no interior das tubulações, tornando possível uma vida longa para as instalações e deixando-as isentas de vazamentos.

- ✓ Não toxicidade: A inalação acidental não provoca danos à saúde das pessoas, pois ele não é tóxico e, na medida que as pessoas respirarem ar fresco ele é eliminado não deixando qualquer resíduo no organismo. Ele poderá atuar como agente asfixiante simples em ambientes fechados, podendo causar danos à saúde pela presença insuficiente de oxigênio.

- ✓ Facilidade de percepção de vazamentos: Ao ser produzido e durante o transporte é inodoro. Contudo, antes de entrar na rede de distribuição de gás da companhia, ele recebe a injeção de pequenas quantidades de odorante, suficientes para que qualquer vazamento, especialmente aqueles verificados em redes que operam a pressões mais baixas, possam ser imediatamente detectados, muito antes de ser atingido valores próximos ao limite inferior de inflamabilidade. Esse odorante é que dá ao gás natural o cheiro de enxofre que facilita a percepção de vazamentos.

- ✓ Queima limpa: Por encontrar-se no estado gasoso, por seu componente principal ser o metano, e não conter quaisquer quantidades de condensados ou partículas, mistura-se facilmente com o ar e mantém melhores condições de combustão do que outros combustíveis.

✓ Fornecimento Contínuo: O projeto de engenharia da rede de distribuição, associado às reservas de gás natural bolivianas, com capacidade estimada para 600 anos, garantem ao consumidor o fornecimento contínuo de gás a qualquer hora, não sendo necessária a manutenção de estoques no local de consumo.

## 5.4 DEMONSTRAÇÕES ORIGINAIS

O Balanço Patrimonial – BP e a Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, bem como as informações auxiliares, tendo como base os exercícios findos de 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, constituído em análise anual, foram retirados sem alteração do jornal Diário Oficial do Paraná.

### 5.4.1 Balanço Patrimonial Original

De acordo com a *Iudícibus et al* (2008, p.6)

[...] o balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática, ou seja, tem como objeto mostrar a riqueza, isto é o valor da empresa, bem como as origens e aplicações de recursos administrados, tendo como elementos básicos: Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido.

#### 5.4.1.1 Ativo e Passivo

O ativo compreende as aplicações de recursos, normalmente em bens e direitos, dividido em ativo circulante e ativo não circulante como grandes grupos, já o passivo compõem as exigibilidades, obrigações e patrimônio líquido, resultante da diferença entre o ativo e o passivo, conforme demonstrado no quadro 1 – Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Original.

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>ATIVO</b>						
<b>CIRCULANTE</b>						
Caixa e equivalentes de caixa	41.047	37.769	39.476	52.838	63.930	30
Aplicações financeiras	48	-	-	3.054	6.726	49.797
Clientes	27.448	18.742	20.093	22.550	16.079	34.290
Valores a receber - Copel	5.267	5.267	-	-	-	-
Estoques	1.307	1.207	1.031	535	514	543
Estoque de gás - pulmão da rede	184	137	140	-	-	-
Créditos nas operações de venda de gás	361	719	7.119	801	1	-
Impostos a recuperar	3.335	4.964	10.713	8.145	8.016	6.816
Devedores diversos	1.092	842	367	583	459	592
Total do ativo circulante	80.089	69.647	78.939	88.506	95.725	92.068
<b>NÃO CIRCULANTE</b>						
<b>Realizável a longo prazo</b>						
Aplicação financeira	-	1.845	1.701	-	-	-
Despesas antecipadas	192	164	408	51	55	47
Valores a receber Copel	10.533	15.800	21.067	23.656	21.246	19.075
Impostos a recuperar	-	-	-	-	-	1.865
IRPJ e CSLL diferidos	255	831	524	433	959	645
Créditos nas operações venda de gás	11.982	9.902	8.290	2.436	-	-
Outros	301	208	210	139	-	-
Total do realizável a longo prazo	23.263	28.750	32.200	26.715	22.260	21.632
<b>Permanente</b>						
Investimentos	-	-	-	2	2	2
Imobilizado	-	-	-	150.833	135.254	124.479
Diferido	-	-	-	-	-	5.208
Intangível	175.836	169.501	158.146	2.017	2.382	-
Total do ativo não circulante	199.099	198.251	190.346	179.567	159.898	151.321
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>279.188</b>	<b>267.898</b>	<b>269.285</b>	<b>268.073</b>	<b>255.623</b>	<b>243.389</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>						
<b>CIRCULANTE</b>						
Fornecedor de gás e contas a pagar	43.054	26.324	24.275	38.769	22.105	38.434
Financiamentos	48	6.329	6.349	6.526	6.328	6.418
Obrigações sociais e tributárias	12.534	19.202	20.914	16.727	24.650	19.988
Provisões trabalhistas e encargos sociais	2.284	2.332	1.917	1.125	548	521
Dividendos a pagar	7.702	9.628	8.228	10.814	15.922	18.011
Adiantamento de clientes	-	549	3.724	0	0	0
Outras obrigações	140	102	136	83	572	521
Total do passivo circulante	65.762	64.466	65.543	74.044	70.125	83.893
<b>NÃO CIRCULANTE</b>						
<b>Exigível a longo prazo</b>						
Financiamentos	-	43	6.394	13.111	19.029	25.726
Fornecedor de gás	-	-	-	-	-	267
Benefícios a empregados	1.204	1.165	1.006	728	1.528	1.192
Provisões para riscos trabalhistas e cíveis	317	383	344	284	150	0
IRPJ e CSLL diferidos	5.372	7.163	8.954	8.041	7.221	6.489
Outras obrigações	53	-	356	1.664	0	0
Total do passivo não circulante	6.946	8.754	17.054	23.828	27.928	33.674
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>						
Capital social	135.943	135.943	111.140	85.143	71.365	60.050
Reserva legal	16.258	14.636	12.609	11.014	9.388	6.991
Reserva de retenção de lucros	43.851	30.195	17.380	58.429	62.792	46.185
Reserva de lucros não realizados	10.428	13.904	45.559	15.615	14.025	12.596
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>279.188</b>	<b>267.898</b>	<b>269.285</b>	<b>268.073</b>	<b>255.623</b>	<b>243.389</b>

Quadro 1 – Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Original

Fonte: Adaptado Diário Oficial do Paraná

#### 5.4.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Conforme Iudícibus, (2008, p.8) o conteúdo da demonstração do resultado do exercício, “que deve ser apresentada na forma dedutiva, com os detalhes necessários das receitas, ganhos e perdas e definindo o lucro ou prejuízo do exercício”, destina a evidenciar a formação do resultado

apresentado pela empresa no exercício, demonstrado no quadro 2 – Demonstração do Resultado do Exercício Original.

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Receita bruta fiscal						
Receita de vendas de gás	349.802	300.598	261.325	283.709	263.789	313.752
Receita de serviços	416	6.589	5.037	3.717	7.136	59
Receita de construção	-	-	14.207	-	-	-
Imposto sobre vendas	(75.869)	(63.326)	(56.167)	(56.103)	(50.506)	(61.877)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	274.349	243.861	224.402	231.323	220.419	251.934
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS E SERVIÇOS PRESTADOS	(204.923)	(163.363)	(159.212)	(178.731)	(142.949)	(186.913)
LUCRO OPERACIONAL BRUTO ANTES DO RESULTADO DE CONSTRUÇÃO	69.426	80.498	65.190	52.592	77.470	65.021
Receita de Construção	16.289	22.862	-	-	-	-
Custo de Construção	(16.289)	(22.862)	-	-	-	-
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	69.426	80.498	65.190	52.592	77.470	65.021
RECEITA (DESPESAS) OPERACIONAIS						
Gerais e administrativas	(16.796)	(13.504)	(11.130)	(7.873)	(9.641)	(8.906)
Despesas comerciais	(10.226)	(12.766)	(11.408)	(3.162)	(1.760)	(1.358)
Outras receitas operacionais	925	1.743	96	1.574	785	317
Participação dos Empregados no Resultado	-	-	-	(408)	(404)	(347)
	(26.097)	(24.527)	(22.442)	(9.869)	(11.020)	(10.294)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	43.329	55.971	42.748	42.723	66.450	54.727
Despesas financeiras	(530)	(1.134)	(1.224)	(2.869)	(2.481)	(12.587)
Juros e encargos sobre empréstimos e financiamentos - moeda nacional	(313)	(897)	(1.073)	0	0	0
Outras despesas financeiras	(217)	(237)	(151)	0	0	0
Receitas financeiras	6.712	6.128	6.517	9.805	8.284	6.600
Variação monetária ativas	28	24	2.903	2.443	2.208	-
Rendimento de Aplicações Financeiras	3.531	3.469	3.288	7.362	6.076	6.600
Juros e outras	3.153	2.635	326	-	-	-
	6.182	4.994	5.293	6.936	5.803	(5.987)
LUCRO OPERACIONAL	49.511	60.965	48.041	49.659	72.253	48.740
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	-	-	-	-	-	371
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	49.511	60.965	48.041	49.659	72.253	49.111
Corrente	(18.295)	(20.734)	(15.320)	(17.136)	(24.312)	(16.449)
Imposto de Renda	13.338	15.246	-	-	-	-
Contribuição Social	4.957	5.488	-	-	-	-
Imposto à alíquota teórica de 34%	49.511	60.965	48.041	49.659	72.253	49.111
Adições e exclusões permanentes	16.834	20.728	16.334	16.884	24.566	16.698
Adições - despesas indedutíveis	657	293	196	(604)	(422)	(371)
Incentivos fiscais	(410)	(594)	(388)	329	168	122
Despesa com imposto de renda e contribuição social	17.081	20.427	16.142	-	-	-
Diferido	1.214	307	(822)	-	-	-
Imposto de Renda	(894)	(226)	-	-	-	-
Contribuição Social	(320)	(81)	-	-	-	-
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	32.430	40.538	31.899	32.523	47.941	32.662

Quadro 2 – Demonstração do Resultado do Exercício Original  
Fonte: Adaptado Diário Oficial do Paraná

#### 5.4.3 Atualização Monetária

Apresentando demonstrações contábeis dos exercícios findos de 2006 a 2011, comparar estes, com uma economia de histórico elevado no índice da inflação, em que no decorrer dos anos a moeda pode ocorrer valorização ou perda de poder aquisitivo. Assim na análise das demonstrações, devem-se traduzir os valores para um mesmo patamar, parâmetro, sendo utilizado o Índice Geral de Preços de Mercado (IGPM). Desta forma os valores foram traduzidos para o exercício de 2011, através de conversores calculados utilizando o índice acumulado a partir de 2003, do último exercício analisado

dividido pelo exercício da demonstração que irá trazer a mesma base. Como o índice é divulgado no início do mês, é utilizado o posterior ao mês, demonstrado no anexo 1 o índice acumulado do IGPM e quadro 3 o índice para conversão do resultado. Este índice é calculado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), analisando as variações de preço.

Variação do IGPM		
2006	1,3571	→ = 1141,7102 / 841,2745
2007	1,2522	→ = 1141,7102 / 911,7634
2008	1,1579	→ = 1141,7102 / 986,0130
2009	1,1656	→ = 1141,7102 / 979,5453
2010	1,0453	→ = 1141,7102 / 1092,1834
2011	1,0000	→ = 1141,7102 / 1141,7102

Quadro 3 – Índice para conversão  
Fonte: Adaptado Diário Oficial do Paraná

Como as demonstrações foram atualizadas para o ano de 2011, este apresenta como indicador resultando do acumulado de janeiro de 2012, dividido pelo mesmo, resultando em 1,00, sendo o que 2010 resultante do numerador do índice acumulado de janeiro de 2012 dividido pelo índice acumulado de janeiro de 2011, resultando em 1,0453, e assim sucessivamente para os próximos anos.

#### 5.4.4 Demonstração Corrigida

De posse dos índices, efetuou-se a correção conforme o conversor, utilizando o IGPM, com o intuito de trazer os valores o mais próximo possível do último ano analisado, conforme demonstrado no quadro 4 - Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Corrigido, e quadro 5 - Demonstração do Resultado do Exercício Corrigido.

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<b>ATIVO</b>							
<b>CIRCULANTE</b>							
Caixa e equivalentes de caixa	41.047	39.482	46.011	46.011	61.181	80.053	41
Aplicações financeiras	48	-	-	1.983	3.536	8.422	67.580
Clientes	27.448	19.592	23.419	23.419	26.111	20.134	46.536
Valores a receber - Copel	5.267	5.506	-	-	-	-	-
Estoques	1.307	1.262	1.202	1.365	619	644	737
Estoque de gás - pulmão da rede	184	143	163	-	-	-	-
Créditos nas operações de venda de gás	361	752	8.298	795	927	1	-
Impostos a recuperar	3.335	5.189	12.487	8.287	9.431	10.038	9.250
Devedores diversos	1.092	880	428	428	675	575	803
Total do ativo circulante	80.089	72.805	92.007	82.288	102.482	119.867	124.947
<b>NÃO CIRCULANTE</b>							
Realizável a longo prazo							
Aplicação financeira	-	1.929	1.983	-	-	-	-
Despesas antecipadas	192	171	476	476	59	69	64
Valores a receber Copel	10.533	16.516	24.555	24.555	27.391	26.604	25.887
Impostos a recuperar	-	-	-	-	-	-	2.531
IRPJ e CSLL diferidos	255	869	611	611	501	1.201	875
Créditos nas operações venda de gás	11.982	10.351	9.662	9.662	2.821	-	-
Outros	301	217	245	217	161	-	-
Total do realizável a longo prazo	23.263	30.054	37.531	35.520	30.933	27.874	29.357
Permanente							
Investimentos	-	-	-	2	2	3	3
Imobilizado	-	-	-	194.731	174.650	169.365	168.933
Diferido	-	-	-	-	-	-	7.068
Intangível	175.836	177.187	184.327	1.945	2.335	2.983	-
Total do ativo não circulante	199.099	207.241	221.858	232.199	207.922	200.224	205.361
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>279.188</b>	<b>280.046</b>	<b>313.865</b>	<b>314.487</b>	<b>310.403</b>	<b>320.091</b>	<b>330.307</b>
Ativo Permanente	175.836	177.187	184.327	196.679	176.988	172.350	176.003
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>							
<b>CIRCULANTE</b>							
Fornecedor de gás e contas a pagar	43.054	27.518	28.294	28.294	44.891	27.680	52.160
Financiamentos	48	6.616	7.400	7.400	7.556	7.924	8.710
Operação Compromissada - DI	12.534	20.073	24.376	21.825	19.368	30.867	27.126
Provisões trabalhistas e encargos sociais	2.284	2.438	2.234	2.234	1.303	686	707
Dividendos a pagar	7.702	10.064	9.590	9.590	12.522	19.938	24.442
Adiantamento de clientes	-	573,90	4.340,51	4.340,51	-	-	-
Aplicações financeiras	140	107	159	159	96	716	707
Total do passivo circulante	65.762	67.389	76.394	73.843	85.736	87.811	113.852
<b>NÃO CIRCULANTE</b>							
Exigível a longo prazo							
Financiamentos	-	44,95	7.452,53	7.452,53	15.181,30	23.828,12	34.913,26
Fornecedor de gás	-	-	-	-	-	-	362,35
Benefícios a empregados	1.204	1.218	1.173	1.173	843	1.913	1.618
Banco do Brasil	317	400	401	373	329	188	0
IRPJ e CSLL diferidos	5.372	7.488	10.436	10.436	9.311	9.042	8.806
Outras obrigações	53	0	415	415	1.927	0	0
Total do passivo não circulante	6.946	9.151	19.877	19.849	27.591	34.971	45.700
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>							
Capital social	135.943	142.108	129.539	129.539	98.588	89.363	81.495
Reserva legal	16.258	15.300	14.696	14.856	12.753	11.756	9.488
Reserva de retenção de lucros	43.851	31.564	20.257	56.142	67.655	78.628	62.679
Reserva de lucros não realizados	10.428	14.534	53.101	20.257	18.081	17.562	17.094
	206.480	203.506	217.594	220.795	197.077	197.309	170.756
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>279.188</b>	<b>280.046</b>	<b>313.865</b>	<b>314.487</b>	<b>310.403</b>	<b>320.091</b>	<b>330.307</b>

Quadro 4 – Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido Corrigido  
Fonte: Elaborado pelo autor

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Receita bruta fiscal	350.218	321.117	310.459	332.812	339.252	425.879
Receita de vendas de gás	349.802	314.229	304.588	328.508	330.317	425.799
Receita de serviços	416	6.888	5.871	4.304	8.936	80
Receita de construção	-	-	-	-	-	-
Imposto sobre vendas	(75.869)	(66.198)	(65.466)	(64.962)	(63.244)	(83.974)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	274.349	254.919	244.993	267.850	276.009	341.905
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS E SERVIÇOS PRESTADOS	(204.923)	(170.771)	(173.165)	(206.954)	(179.001)	(253.663)
LUCRO OPERACIONAL BRUTO ANTES DO RESULTADO DE CONSTRUÇÃO	69.426	84.148	71.828	60.897	97.008	88.241
Receita de Construção	16.289	23.899	-	-	-	-
Custo de Construção	(16.289)	(23.899)	-	-	-	-
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	69.426	84.148	71.828	60.897	97.008	88.241
RECEITA (DESPESAS) OPERACIONAIS	0	0	0	0	0	0
Gerais e administrativas	(16.796)	(14.116)	(12.039)	(9.116)	(12.072)	(12.087)
Despesas comerciais	(10.226)	(13.345)	(4.456)	(3.661)	(2.204)	(1.843)
Outras receitas operacionais	925	1.822	112	1.823	983	430
Participação dos Empregados no Resultado	-	-	(773)	(472)	(506)	(471)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	(26.097)	(25.639)	(17.156)	(11.427)	(13.799)	(13.970)
Despesas financeiras	(530)	(1.185)	(1.427)	(3.322)	(3.107)	(17.082)
Juros e encargos sobre empréstimos e financiamentos - moeda nacional	(313)	(938)	0	0	0	0
Outras despesas financeiras	(217)	(248)	0	0	0	0
Receitas financeiras	6.712	6.406	7.596	11.353	10.373	8.957
Variação monetária ativas	28	25	3.382	2.829	2.765	-
Rendimento de Aplicações Financeiras	3.531	3.626	4.213	8.525	7.608	8.957
Juros e outras	3.153	2.754	-	-	-	-
LUCRO OPERACIONAL	6.182	5.220	6.169	8.031	7.267	( 8.125)
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	-	-	-	-	-	503
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	49.511	63.730	60.842	57.500	90.475	66.650
Corrente	(18.295)	(21.674)	(20.461)	(19.842)	(30.444)	(22.323)
Imposto de Renda	13.338	15.937	-	-	-	-
Contribuição Social	4.957	5.737	-	-	-	-
Imposto à alíquota teórica de 34%	49.511	63.730	60.842	57.500	90.475	66.650
Adições e exclusões permanentes	16.834	21.668	20.686	19.550	30.762	22.661
Adições - despesas indedutíveis	657	306	(227)	(699)	(528)	(503)
Incentivos fiscais	(410)	(621)	452	381	210	166
Despesa com imposto de renda e contribuição social	17.081	21.353	20.911	-	-	-
Diferido	1.214	321	-	-	-	-
Imposto de Renda	(894)	(236)	-	-	-	-
Contribuição Social	(320)	(85)	-	-	-	-
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	32.430	42.376	40.381	37.659	60.032	44.327

Quadro 5 – Demonstração do Resultado do Exercício Corrigido

Fonte: Elaborado pelo autor

## 5.5 ANÁLISE DE ÍNDICE

A análise através de índice de acordo com Matarazzo (2003, p.147) significa

[...] a relação entre contas e grupos de contas das demonstrações financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da empresa. Os índices constituem a técnica de análise mais empregada. A característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômica e financeira da empresa.

De utilização tanto para o analista interno quanto o externo em que segundo Ludícibus (2010, p.92) este “estará apenas de posse dos balanços,



demonstrativos operacionais e outras poucas informações adicionais, e aquele pode dispor dos detalhes”. Para o mesmo autor (2010, p.92)

O uso de quociente tem como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos. A finalidade da análise é, mais que retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá ocorrer no futuro.

A análise das demonstrações pode-se conforme Matarazzo (2003, p149 -150) “subdividir-se em situação financeira e análise da situação econômica. Os índices da situação financeira são divididos em: índices de estrutura de capitais e índice de liquidez e a situação econômica em índice de rentabilidade”, conforme a figura 12 – Subdivisão dos índices.

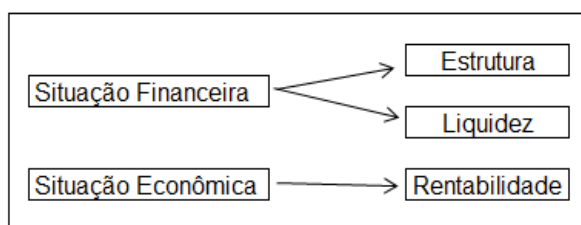


Figura 12 – Subdivisão dos índices  
Fonte: Adaptado de Matarazzo (2003, p.150)

### 5.5.1 Financeira

Constitui saber a liquidez da empresa, capacidade de pagamento em relação aos credores, posicionando pela segurança ou não em receber seus créditos. Conforme Padoveze e Benedicto (2004, p.131)

A palavra liquidez em finanças significa a disponibilidade em moeda corrente para fazer pagamentos. Decorre de líquido e liquidação. Liquidar significa extinguir obrigação. Um ativo líquido é um ativo sem possibilidade de redução. Portanto, os índices de liquidez querem medir se os bens e direitos da empresa (ativos) são suficientes para liquidação das dívidas.

Os principais indicadores são:

- ✓ Liquidez Imediata,
- ✓ Liquidez Seca,
- ✓ Liquidez Corrente, e

✓ Liquidez Geral.

### 5.5.1.1 Liquidez Imediata

Demonstra a capacidade de liquidez imediata da empresa para saldar seus compromissos de curto prazo, ou seja, quanto a empresa possui de dinheiro em caixa, bancos e aplicações de liquidez imediata, para cada real do passivo circulante (capital de terceiros a curto prazo).

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,59	1,01	0,75	0,60	0,59	0,62

Tabela 2 – Índice de Liquidez Imediata  
Fonte: Elaborado pelo autor

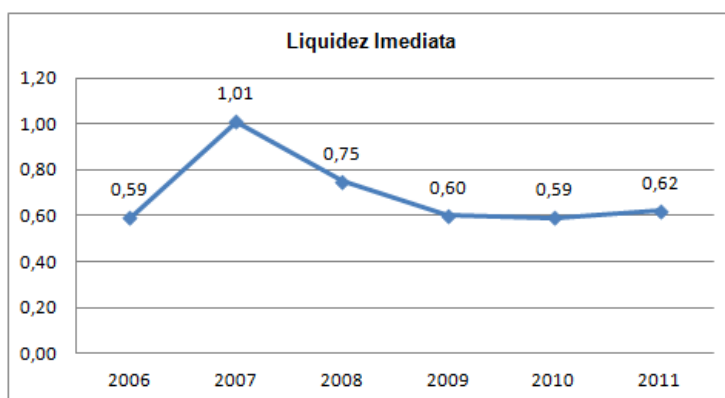


Gráfico1 – Índice de Liquidez Imediata  
Fonte: Elaborado pelo autor

A empresa teve um aumento em 2007, mas no decorrer dos períodos analisados praticamente manteve estável, ou seja, de 0,59 para 0,62, para cada R\$ 1,00 de dívida em curto prazo a empresa dispõe para pagamento de R\$ 0,62 imediatamente. Este índice demonstra a capacidade imediata de converter rapidamente em dinheiro, sabendo que as dívidas de curto prazo estão dentro de 365 dias.

### 5.5.1.2 Liquidez Seca

Para Matarazzo (2003, p.173) “este índice é um teste de força aplicado à empresa, visa medir o grau de excelência da sua situação financeira”. Como a

utilização da liquidez, os estoques precisam ser transformados em dinheiro assim precisa vender, produzir e posteriormente receber. Desta forma para Padoveze e Benecdito (2004, p.135) “a exclusão dos estoques é para verificar se a empresa tem ou não dependência das vendas para liquidar seus compromissos”. Sendo que os estoques estão sujeitos a roubos, a ficarem obsoletos, deterioração e não ser vendido.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,09	1,36	1,19	1,19	1,06	1,20

Tabela 3 – Índice de Liquidez Seca

Fonte: Elaborado pelo autor

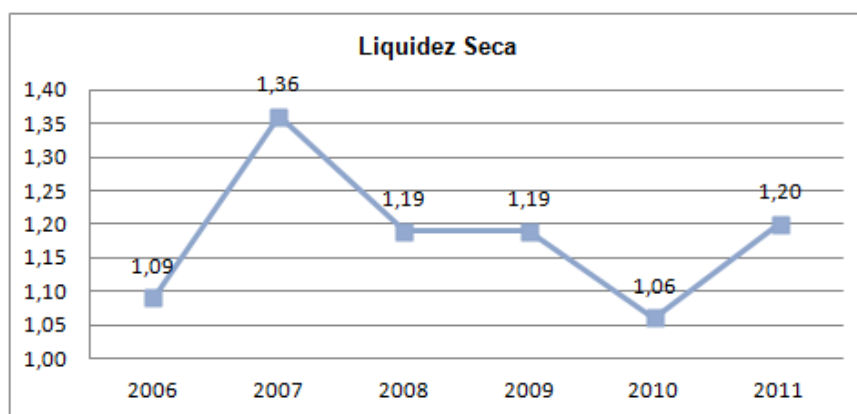


Gráfico 2 – Índice de Liquidez Seca

Fonte: Elaborado pelo autor

No decorrer dos anos é possível saldar as dívidas e obrigações a curto prazo, com sobra, ou seja para cada R\$ 1,00 das obrigações sobram R\$0,20 em 2011, o que ao longo do período analisado ocorreu oscilação variando a sobra de R\$ 0,36 em 2007 a R\$ 0,06 em 2010.

#### 5.5.1.3 Liquidez Corrente

De acordo com Padoveze e Benedicto (2004, p.133) “é o indicador considerado principal e o mais utilizado para avaliar a capacidade de pagamento da empresa”. Demonstra a capacidade de pagamento das dívidas e obrigações de curto prazo, e também se existe ou não Capital Circulante Líquido.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,10	1,37	1,20	1,20	1,08	1,22

Tabela 4 – Índice de Liquidez Corrente  
Fonte: Elaborado pelo autor

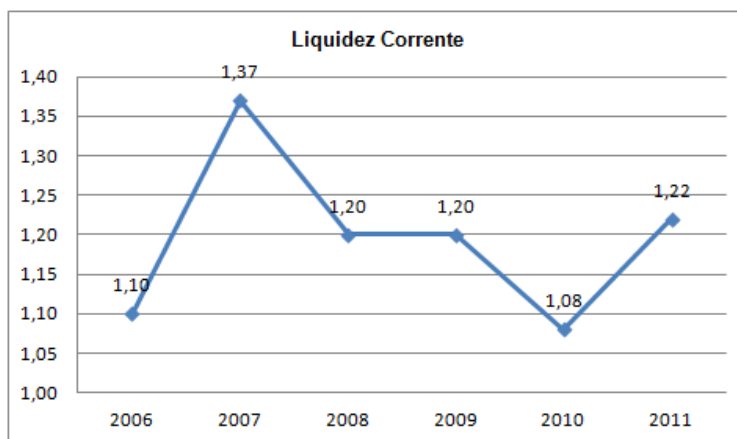


Gráfico 3 – Índice de Liquidez Corrente  
Fonte: Elaborado pelo autor

Demonstra que a companhia apresenta Capital Circulante Líquido ou Capital de Giro Líquido, com oscilação, ou seja, tendo uma representação de sobra que atingiu R\$ 0,37 em 2007 e que consegue suprir as dívidas e obrigações de curto prazo, em todos os exercícios analisados.

#### 5.5.1.4 Liquidez Geral

Trabalhando com todos os ativos realizáveis e todos os passivos exigíveis, classificados de curto e longo prazo, o indicador para Padoveze e Benedicto (2004, p.137) “mostra a capacidade de pagamento geral da empresa”, demonstrando se os recursos de curto e longo prazo são suficientes para suprir as obrigações e dívidas tanto de curto e de longo prazo, também demonstrando se existe Capital Circulante Próprio. De acordo com Iudícibus (2010, p.96) “este quociente serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento”.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	0,97	1,20	1,18	1,35	1,34	1,42

Tabela 5 – Índice de Liquidez Geral  
Fonte: Elaborado pelo autor

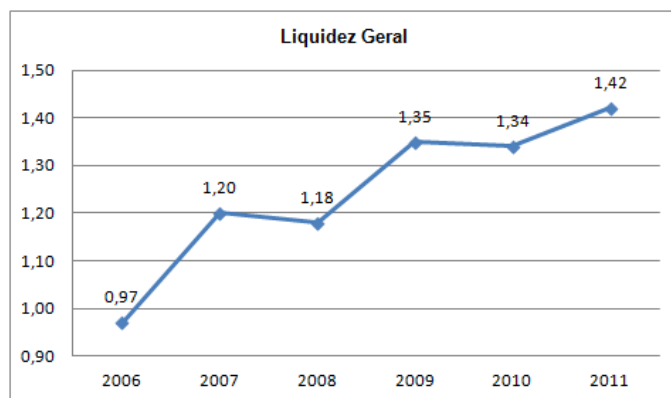


Gráfico 4 – Índice de Liquidez Geral

Fonte: Elaborado pelo autor

No decorrer dos períodos analisados, a companhia no ano de 2006, não consegue pagar as dívidas e obrigações tanto de curto e longo prazo, mas a partir do próximo período, obteve uma sobra de R\$ 0,20 chegando em 2011 a R\$ 0,42, demonstrando que a sobra representa o Capital Circulante Próprio ou Capital de Giro Próprio, ou seja o capital próprio investido no circulante ou realizável a longo prazo.

#### 5.5.1.5 Conclusão Análise Financeira

Conforme a tabela 6 – Resumo da Análise Financeira, a companhia no decorrer dos anos vem apresentando uma base sólida de liquidez, pois consegue com as aplicações em curto prazo honrar suas dívidas no mesmo período, e as obrigações de curto e longo prazo (capital de terceiro) conseguem serem pagas com folga com os recursos de curto e longo prazo, e mesmo retirando os estoques a companhia consegue honrar as obrigações de curto prazo. Assim a empresa apresenta Capital Circulante Líquido Positivo, podendo ser verificado pela liquidez corrente superior a 1.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,59	1,01	0,75	0,60	0,59	0,62
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,09	1,36	1,19	1,19	1,06	1,20
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,10	1,37	1,20	1,20	1,08	1,22
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	0,97	1,20	1,18	1,35	1,34	1,42

Tabela 6 – Resumo da Análise Financeira

Fonte: Elaborado pelo autor

### 5.5.2 Estrutural

Tendo como indicadores:

- ✓ Participação do Capital de Terceiros,
- ✓ Composição das Exigibilidades,
- ✓ Imobilização de Recursos Próprios, e
- ✓ Capitalização.

Este grupo demonstra a estrutura da empresa, se esta sendo dominada por capital próprio ou de terceiros, a concentração das obrigações esta a curto ou em longo prazo, o quanto de capital próprio esta investido em imobilizado e se a companhia vem capitalizando ou descapitalizado no decorrer dos períodos. Para Morante (2009, p.38)

[...] os índices que mostram a estrutura de capital, indica como a empresa está em relação à melhor distribuição entre os capitais próprios e os capitais de terceiro, se esta distribuição é conveniente ou inconveniente, financeiramente, se está de acordo com o setor, e em especial se tem condições de arcar com o pagamento de despesas financeiras motivadas pela ida a banco.

#### 5.5.2.1 Participação do Capital de Terceiros

Relaciona duas fontes de recursos da empresa, capital próprio e capital de terceiro, conforme Matarazzo (2003, p.154) “é um indicador de risco ou dependência a terceiros por parte da empresa, também conhecido como grau de endividamento”.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	93,44%	62,23%	57,50%	44,24%	37,61%	35,21%

Tabela 7 – Índice da Participação do Capital de Terceiros  
Fonte: Elaborado pelo autor

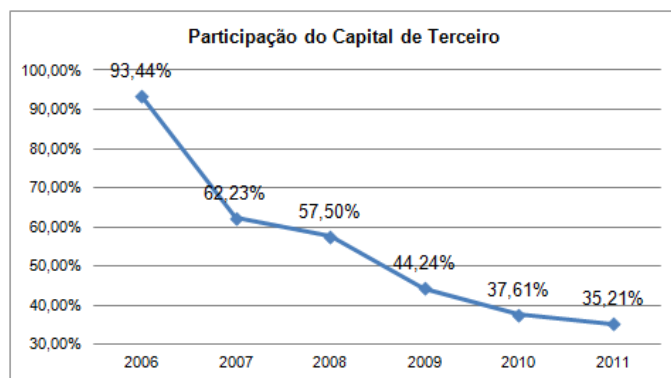


Gráfico 5 – Índice da Participação do Capital de Terceiro  
Fonte: Elaborado pelo autor

Apesar de utilizar recurso de terceiros, o valor vem diminuindo no decorrer dos anos de 93,44% em 2006, para 35,21% em 2011, representação que para cada R\$ 100,00 de recursos próprios a empresa tomou R\$ 35,21 em recursos de terceiros.

#### 5.5.2.2 Composição das Exigibilidades

De posse do grau de endividamento, agora cabe descobrir se esta dívida ou obrigação concentra-se a longo ou curto prazo, ou seja, este índice demonstra a composição da dívida.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Composição das Exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	71,36%	71,52%	75,65%	79,35%	88,04%	90,45%

Tabela 8 – Índice Composição das Exigibilidades  
Fonte: Elaborado pelo autor

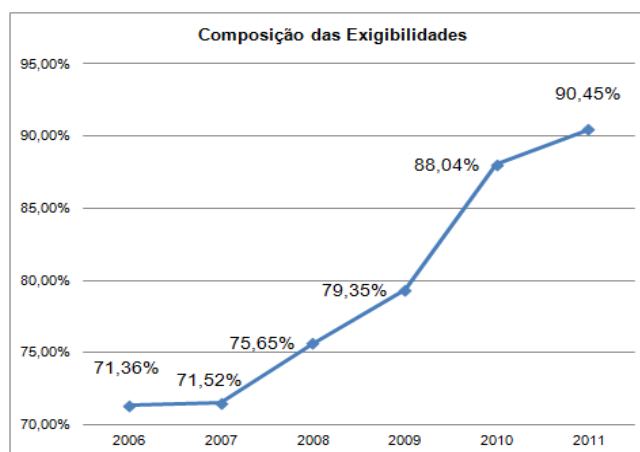


Gráfico 6 – Índice Composição das Exigibilidades  
Fonte: Elaborado pelo autor

A empresa continua com o perfil de manter as dívidas em curto prazo, ao qual em 2011, 90% das dívidas vencem em menos de 365 dias.

#### 5.5.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

Demonstra o capital de giro próprio, resultante do capital próprio no permanente, ou seja, o indicado representa o quanto a empresa aplicou no ativo permanente para cada R\$ 100 de patrimônio (recurso próprio).

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	103,07%	87,35%	89,81%	84,71%	87,07%	85,16%

Tabela 9 – Índice Imobilização de Recursos Próprios  
Fonte: Elaborado pelo autor

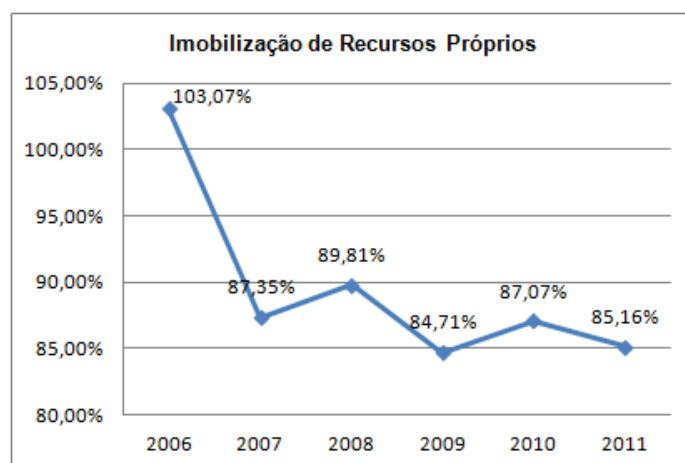


Gráfico 7 – Índice Imobilização de Recursos Próprios  
Fonte: Elaborado pelo autor

No ano de 2006 todo o capital próprio estava investido no permanente, sendo que praticamente os recursos de terceiros estão investido no ativo realizável em longo prazo e no circulante, de 2007 a 2011 aproximadamente 15% representado por capital de giro próprio foi investido em circulante e no realizável em longo prazo.

#### 5.5.2.4 Capitalização

Demonstra se a empresa esta capitalizando ou descapitalizando no decorrer dos anos.



Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$		56,59%	96,63%	96,48%	70,90%	73,31%

Tabela 10 – Índice de Capitalização

Fonte: Elaborado pelo autor

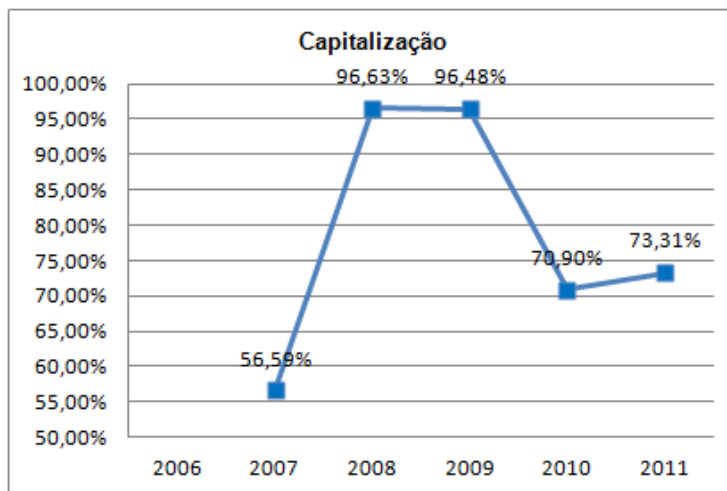


Gráfico 8 – Índice de Capitalização

Fonte: Elaborado pelo autor

O gráfico 8 – Índice de Capitalização mostra que ocorreu uma capitalização de 2007 a 2008, uma descapitalização de 2009 a 2010, já em 2010 a 2011 a companhia esta voltando a se capitalizar.

#### 5.5.2.5 Conclusão da Análise Estrutural

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	93,44%	62,23%	57,50%	44,24%	37,61%	35,21%
Composição das Exigibilidades	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	71,36%	71,52%	75,65%	79,35%	88,04%	90,45%
Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	103,07%	87,35%	89,81%	84,71%	87,07%	85,16%
Capitalização	$\frac{\text{Capitais Próprios Médio}}{\text{Ativo Médio}}$		56,59%	96,63%	96,48%	70,90%	73,31%

Tabela 11 – Resumo da Análise Estrutural

Fonte: Elaborado pelo autor

A companhia no decorrer dos períodos analisados esta diminuindo a cada ano os recursos de terceiros, tendo a redução do perfil da dívida em longo prazo, apresentando quase que a totalidade em curto prazo, investindo boa parte dos recursos próprios em permanente demonstrando capital de giro

próprio, e ocorreu um período de descapitalização (2009 – 2010) e agora vem se capitalizando (2010 – 2011).

### 5.5.3 Econômica

Apresentado pelos indicadores:

- ✓ Margem Líquida;
- ✓ Rentabilidade do Ativo;
- ✓ Rentabilidade do Patrimônio Líquido; e
- ✓ Produtividade.

Para Matarazzo (2003, p.175) “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto qual o grau de êxito econômico da empresa”.

#### 5.5.3.1 Margem Líquida

Resultante do lucro líquido sobre as vendas líquidas, representa o quanto de lucro obteve para cada R\$ 100 de receita líquida.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	12,96%	21,75%	14,06%	16,48%	16,62%	11,82%

Tabela 12 – Índice de Margem Líquida  
Fonte: Elaborado pelo autor

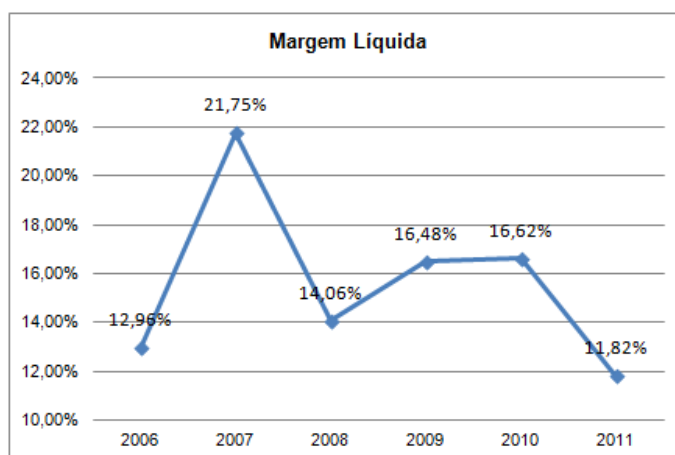


Gráfico 9 – Índice de Margem Líquida  
Fonte: Elaborado pelo autor

Apesar da redução ocorrida em 2008 e um aumento em 2009 e 2010, a companhia obteve de lucro R\$ 11,82 para cada R\$ 100,00 de vendas líquidas.

### 5.5.3.2 Rentabilidade do Ativo

De acordo com (Sabtis; Schmidt, Martins, 2006, p.139) “também denominado de *Return on total assets* – ROA”, evidencia o potencial de geração de lucros, ou seja, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$100 investido. Assim a obtenção deste condiz com quanto tempo a empresa leva para obter o seu investimento de volta, será 5, 10, 20, 40 ou mais anos para poder recuperar o investido.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$		18,46%	11,95%	12,94%	14,27%	11,60%

Tabela 13 – Índice de Rentabilidade do Ativo  
Fonte: Elaborado pelo autor

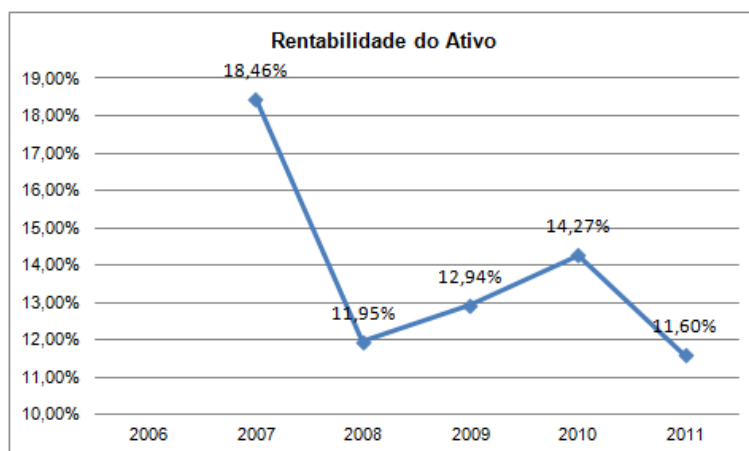


Gráfico 10 – Índice de Rentabilidade do Ativo  
Fonte: Elaborado pelo autor

No período de 2010, para cada R\$ 100,00 investido a empresa ganha R\$ 14,27, assim a empresa levaria para recuperar o investido praticamente 5 anos e 5 meses – 2007; 8 anos 4 meses - 2008; 7 anos e 8 meses – 2009; 7 anos e 1 mês – 2010 e 8 anos e 7 meses – 2011, reciprocamente para conseguir dobrar o valor do investido, o seu Ativo.

Este índice pode-se também ser obtido pela multiplicação da produtividade pela margem líquida, ou seja, demonstrando a relação direta entre os índices.

### 5.5.3.3 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Evidência a rentabilidade do dinheiro investido, ou seja, se esta sendo compensatório, aplicar nesta empresa ou caso deixe em poupança, títulos de renda fixa obtenha maior rendimento.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$		32,62%	19,10%	19,48%	20,13%	15,82%

Tabela 14 – Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido  
Fonte: Elaborado pelo autor

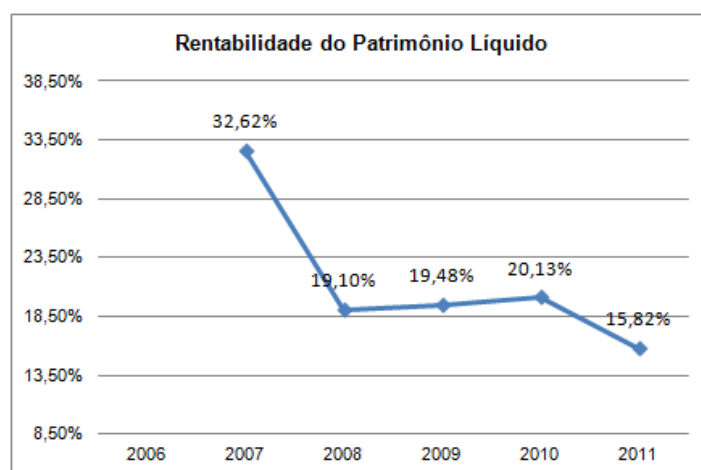


Gráfico 11 – Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido  
Fonte: Elaborado pelo autor

A companhia no ano de 2010 para cada R\$ 100 de capital próprio investido conseguiu de lucro R\$ 20,13, caindo para o ano de 2011 para R\$ 15,82. No anos analisados a empresa levaria praticamente 3 anos e 1 mês – 2007; 5 anos e 2 meses – 2008; 5 anos 1 mês – 2009; 4 anos e 11 meses – 2010 e 6 anos e 3 meses para dobrar o recurso investido.

Como retorno no mercado gira praticamente em torno de 10% rentabilidade de fundos de renda fixa, 6% a poupança, a companhia oferece boa rentabilidade, ainda mais pelo alto capital de risco que representa.

#### 5.5.3.4 Produtividade

Relata o quanto de bens e direitos foi utilizado para a geração de vendas, ou seja, o quanto a empresa vendeu para cada real de investimento total.

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Produtividade	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$		0,85	0,85	0,78	0,86	0,98

Tabela 15 – Índice de Produtividade  
Fonte: Elaborado pelo autor

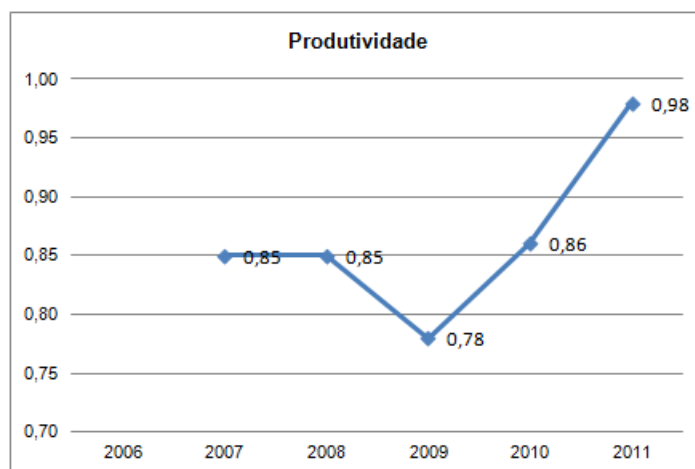


Gráfico 12 – Índice de Produtividade  
Fonte: Elaborado pelo autor

No exercício de 2010 a companhia vendeu R\$ 0,86, para cada R\$ 1,00 investido, aumentando o índice para R\$ 0,98, assim explica-se que as vendas obtiveram um giro de 0,86 sobre o Ativo, aumentando para 0,98 em 2011.

#### 5.5.3.5 Conclusão da Análise Econômica

Denominação	Fórmulas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	12,96%	21,75%	14,06%	16,48%	16,62%	11,82%
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$		18,46%	11,95%	12,94%	14,27%	11,60%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$		32,62%	19,10%	19,48%	20,13%	15,82%
Produtividade	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$		0,85	0,85	0,78	0,86	0,98

Tabela 16 – Resumo da Análise Econômica  
Fonte: Elaborado pelo autor

A análise da companhia demonstra que se obtermos a produtividade de 0,85 vezes a margem líquida de 21,75 obterá o retorno do ativo de 18,46 – em 2007, exemplificando o comentado no tópico rentabilidade do ativo. Assim a empresa apesar do aumento do tempo, para conquistar o dobro do dinheiro investido, e o aumento no giro, demonstra uma boa situação, em virtude do ramo ser de necessidade primária.

#### 5.5.4 Capital de Giro

Sendo um recurso para sustentar as operações do dia a dia da empresa, é o capital disponível para a condução normal dos negócios, sendo representado pelo total do ativo circulante.

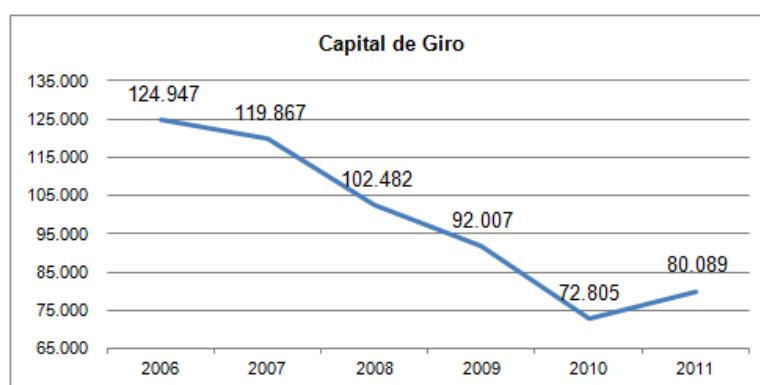


Gráfico 13 – Capital de Giro  
Fonte: Elaborado pelo autor

O capital de giro vem reduzindo anos após ano sendo de R\$ 124.947 em 2006, passando para R\$ 72.805 em 2010 e com um aumento em 2011 terminando com R\$ 80.089.

#### 5.5.5 Capital em Giro

Representado pelo total do ativo.

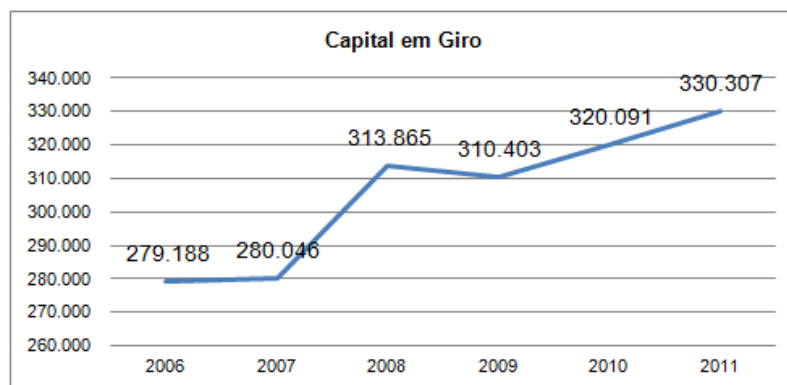


Gráfico 14 – Capital em Giro  
Fonte: Elaborado pelo autor

Dentre os períodos analisados a companhia está aumentando o valor do capital em giro.

#### 5.5.6 Capital Disponível

Demonstrado pelo somatório do passivo circulante mais o exigível em longo prazo (passivo não circulante) mais o patrimônio líquido, ou seja é a soma do capital de terceiros mais o próprio.

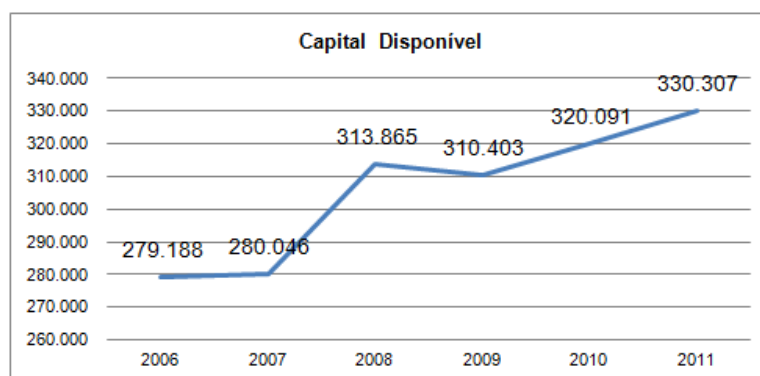


Gráfico 15 – Capital Disponível  
Fonte: Elaborado pelo autor

Desta maneira, o capital disponível em 2006 era R\$ 289.188, aumentando em 2008 para R\$ 313.865 e chegando em 2011 a R\$ 330.307.

#### 5.5.7 Capital de Giro Líquido

Denominado também por capital circulante líquido, obtido pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante.

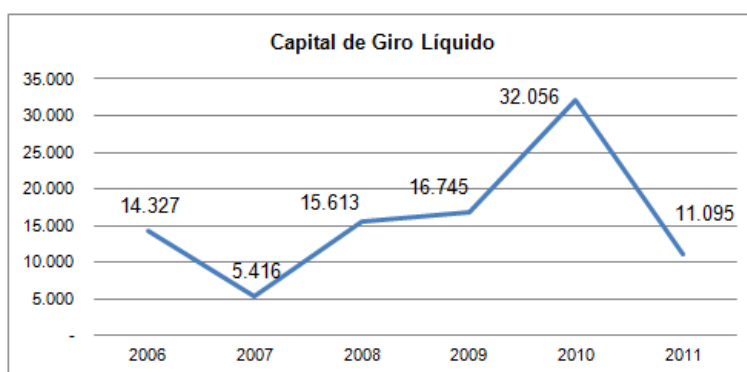


Gráfico 16 – Capital de Giro Líquido

Fonte: Elaborado pelo autor

Nos períodos analisados observa-se que o capital de giro líquido ou capital circulante apesar de estar em constantes oscilações (altos e baixo) é positivo.

#### 5.5.8 Capital de Giro Próprio

Representa a quantidade de recursos próprios que está sendo investida no realizável em longo prazo ou no ativo circulante, obtido pelo capital próprio menos o ativo permanente.



Gráfico 17 – Capital Disponível

Fonte: Elaborado pelo autor

No início do período analisado a empresa não possuía capital de giro próprio, ao qual esta crescendo ano após ano, sendo representado que o capital próprio não está investido apenas no imobilizado.



### 5.5.9 Conclusão Análise de Capital

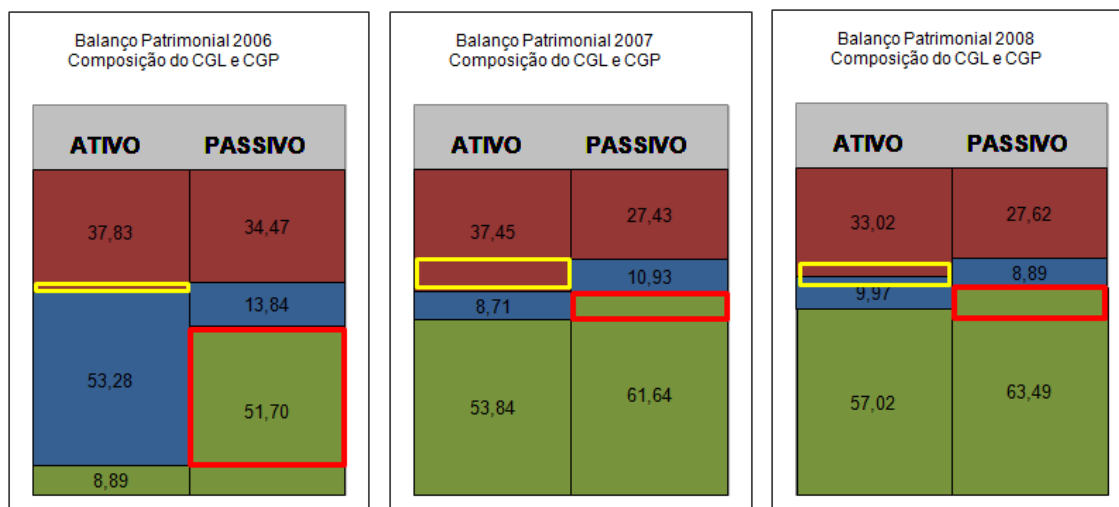


Gráfico 18, 19 e 20 – BP 2006, 2007, 2008 Composição CGL e CGP  
Fonte: Elaborado pelo autor

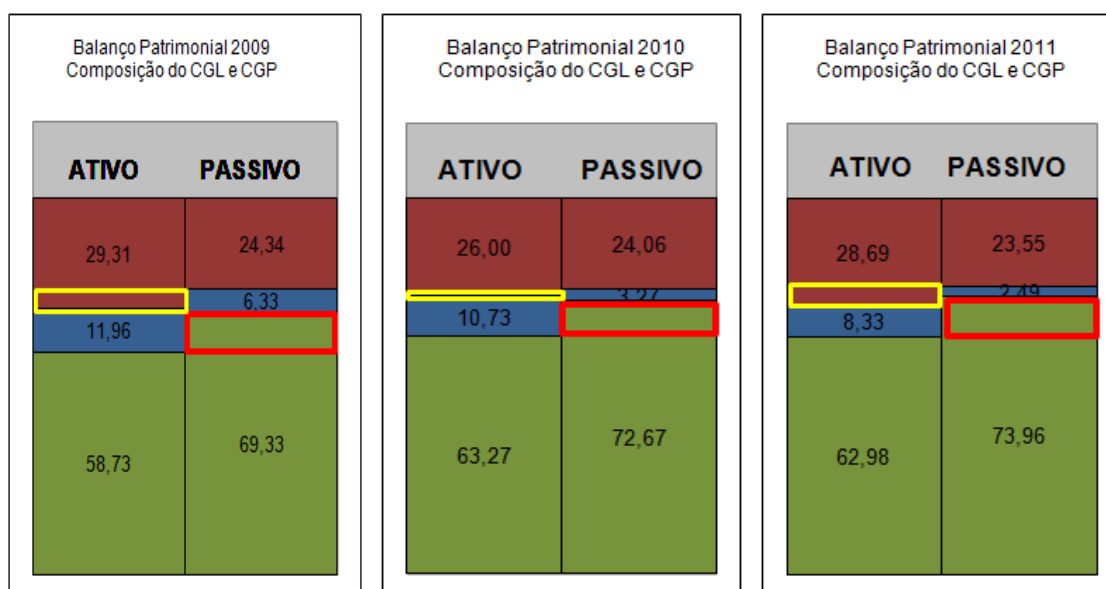


Gráfico 21, 22 e 23 – BP 2006, 2007, 2008 Composição CGL e CGP  
Fonte: Elaborado pelo autor

Legenda:

<span style="border: 1px solid yellow; display: inline-block; width: 20px; height: 10px;"></span>	CCL ou CGL
<span style="border: 1px solid red; display: inline-block; width: 20px; height: 10px;"></span>	CGP

Pelos valores expressados nos gráficos 17 a 22, e com o auxílio destes, observa-se que nos exercícios de 2007 a 2011, que o capital circulante líquido – CCL – esta sendo sustentado pelo capital de terceiro em longo prazo.

## 5.6 DINÂMICA FINANCEIRA

Um instrumento de análise e ou de controle para a tomada de decisão, conhecido como Modelo de Fleuriet, no qual segundo Iudícibus (1998, p.231) “é um modelo de administração de capital de giro, que tem sido denominado de análise dinâmica, que retorna o tema de liquidez e seus indicadores, sugerindo uma abordagem nova e diferente”, em que foi estabelecido uma separação dos elementos do giro, sendo então dividido no lado do ativo em contas erráticas do ativo ou cíclicas financeiras (ACF), e o passivo em contas erráticas do passivo ou cíclicas onerosas (PCO). No qual segundo Neto (2008, p.2011)

Pode-se definir como cíclico todos os elementos patrimoniais diretamente vinculados ao ciclo operacional da empresa. Qualquer alteração que venha ocorrer em seu volume de atividade (produção e vendas), ou em seus prazos operacionais, afeta diretamente o montante dos ativos e passivos cíclicos. Todos os valores circulantes, porém não caracterizados como cíclicos são definidos como financeiro.

Assim, devido a esta visão as contas necessitam obter uma outra classificação.

### 5.6.1 Reclassificação

No ativo sendo as disponibilidades representadas por valores utilizados livremente na movimentação de negócios foi classificado como ACF – Ativo Circulante Financeiros. Os demais como são contas de curto prazo e ligadas a atividade da empresa foram dimensionadas ao ACC – Ativo Circulante Acíclico. Já nas obrigações a nova classificação ocasionou no PCO – Passivo Circulante Oneroso, as contas de empréstimo, dividendos a pagar, dívida com pessoas ligadas e adiantamento de câmbio, ao qual são de curto prazo e não necessariamente ligadas à atividade operacional da empresa e as demais estão alocadas no PCC – Passivo Circulante Cíclico.

### 5.6.2 Reestruturação

		2011		2010		2009		2008		2007		2006
ACF	Disponível	41.095	14,72%	39.482	14,10%	46.011	14,66%	64.718	20,85%	88.475	27,64%	67.621
	<b>Total ACF</b>	<b>41.095</b>		<b>39.482</b>		<b>46.011</b>		<b>64.718</b>		<b>88.475</b>		<b>67.621</b>
ACC	Clientes	32.715	13,97%	25.098	11,90%	23.419	14,65%	26.111	12,17%	20.134	9,81%	46.536
	Estoques	1.491		1.405		1.365		619		644		737
	Créditos com operação de venda	361		752		8.298		927		1		-
	Impostos a recuperar	3.335		5.189		12.487		9.431		10.038		9.250
	Devedores diversos	1.092		880		428		675		575		803
	<b>Total ACC</b>	<b>38.994</b>		<b>33.324</b>		<b>45.996</b>		<b>37.764</b>		<b>31.391</b>		<b>57.326</b>
ANC	Realizável LP	23.263	71,31%	30.054	74,00%	37.531	70,69%	30.933	66,98%	27.874	62,55%	29.356
	Permanente	175.836		177.187		184.327		176.988		172.350		176.003
	<b>Total ANC</b>	<b>199.099</b>		<b>207.241</b>		<b>221.858</b>		<b>207.922</b>		<b>200.224</b>		<b>205.359</b>
	<b>Total do Ativo</b>	<b>279.188</b>	<b>100,00%</b>	<b>280.046</b>	<b>100,00%</b>	<b>313.865</b>	<b>100,00%</b>	<b>310.403</b>	<b>100,00%</b>	<b>320.091</b>	<b>100,00%</b>	<b>330.307</b>

Quadro 6 – Reestruturação do Ativo Modelo Fleuriot

Fonte: Elaborado pelo autor

		2011		2010		2009		2008		2007		2006
PCO	Financiamento	48	7,32%	6.616	13,16%	7.400	13,23%	7.556	12,74%	7.924	18,57%	8.710
	Operação Compromissada DI	12.534		20.073		24.376		19.368		30.867		27.126
	Dividendos a Pagar	7.702		10.064		9.590		12.522		19.938		24.442
	Aplicações Financeiras	140		107		159		96		716		707
	<b>Total PCO</b>	<b>20.424</b>		<b>36.860</b>		<b>41.525</b>		<b>39.543</b>		<b>59.444</b>		<b>60.986</b>
PCC	Fornecedores	43.054	16,24%	27.518	10,90%	28.294	11,11%	44.891	14,88%	27.680	8,86%	52.160
	Provisão	2.284		2.438		2.234		1.303		686		707
	Adiantamento a clientes			574		4.341						
	<b>Total PCC</b>	<b>45.338</b>		<b>30.529</b>		<b>34.869</b>		<b>46.193</b>		<b>28.366</b>		<b>52.867</b>
PNC	Exigível a Longo Prazo	6.946	76,45%	9.151	75,94%	19.877	75,66%	27.591	72,38%	34.971	72,57%	45.700
	PL	206.480		203.506		217.594		197.077		197.309		170.756
	<b>Total PNC</b>	<b>213.426</b>		<b>212.657</b>		<b>237.471</b>		<b>224.667</b>		<b>232.281</b>		<b>216.456</b>
	<b>Total do Passivo</b>	<b>279.188</b>	<b>100,00%</b>	<b>280.046</b>	<b>100,00%</b>	<b>313.865</b>	<b>100,00%</b>	<b>310.404</b>	<b>100,00%</b>	<b>320.091</b>	<b>100,00%</b>	<b>330.307</b>

Quadro 7 – Reestruturação do Passivo Modelo Fleuriot

Fonte: Elaborado pelo autor

### 5.6.3 Cálculo ST, CCL, IOG

O capital circulante líquido (CCL) indica o volume de recursos alocado para financiar o giro, resultante da diferença entre o (PNC) passivo não circulante e o (ANC) ativo não circulante, o IOG ou NCG (necessidade de capital de giro, para Iudícibus (1998, p.232) considerado que sendo de

[...] natureza diferenciada das contas do giro, há uma classificação como giro, e conseqüentemente, o total dos a cíclicos menos o total dos passivos cíclicos indica a necessidade líquida de capital de giro (NLCG). As demais contas, de caráter financeiro e não vinculadas às operações, são denominadas contas de tesouraria.

Fórmulas	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>AC= ACF+ACC</b>	<b>80.089</b>	<b>72.805</b>	<b>92.007</b>	<b>102.482</b>	<b>119.867</b>	<b>124.947</b>
<b>PC= PCO+PCC</b>	<b>65.762</b>	<b>67.389</b>	<b>76.394</b>	<b>85.736</b>	<b>85.736</b>	<b>113.852</b>
<b>CCL= PNC-ANC</b>	<b>14.327</b>	<b>5.416</b>	<b>15.613</b>	<b>16.746</b>	<b>32.056</b>	<b>11.096</b>
<b>ST= ACF-PCO</b>	<b>20.671</b>	<b>2.622</b>	<b>4.486</b>	<b>25.175</b>	<b>29.031</b>	<b>6.636</b>
<b>CCL= AC-PC</b>	<b>14.327</b>	<b>5.416</b>	<b>15.613</b>	<b>16.745</b>	<b>32.056</b>	<b>11.096</b>
<b>IOG= ACC-PCC</b>	<b>- 6.344</b>	<b>2.794</b>	<b>11.128</b>	<b>- 8.430</b>	<b>3.025</b>	<b>4.459</b>

Quadro 8 – Cálculo ST, CCL e IOG

Fonte: Elaborado pelo autor

Assim, através dos cálculos apresentados (cálculo IOG e CCL), consegue-se obter a necessidade do capital de giro, podendo determinar resultados da operação da empresa. No entanto, a presença dos anos de 2006 a 2011 do capital circulante líquido positivo, relaciona que esta possui condição de liquidez e pouca possibilidade de desequilíbrio financeiro, em que o valor numerário é a fonte para financiar o capital de giro, que segundo Padoveze, Benedicto “é representado pelo total do ativo circulante” (2004, p.129). O IOG ou NCG (Necessidade de Capital de Giro) relata com as atividades operacional da empresa, no qual como exposto denomina uma demanda de recursos para o giro de negócios, e o ST (Saldo de Tesouraria) nos diz qual a capacidade interna para financiamento, então nos anos de 2006 a 2011 a companhia apresenta recursos de sobra em curto prazo, indicando uma saúde financeira de liquidez positiva.

#### 5.6.4 Gráfico IOG X CCL (Efeito Tesoura)

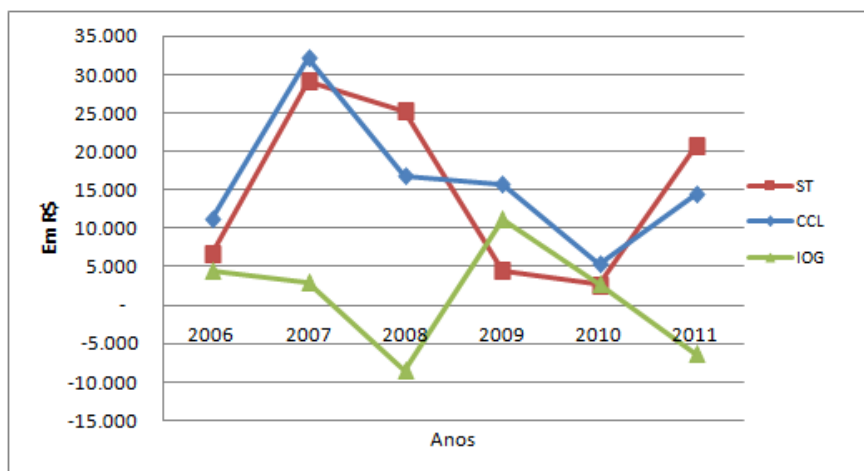


Gráfico 24 – Gráfico Efeito Tesoura  
Fonte: Elaborado pelo autor

2006				2007				2008			
	<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>			<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>			<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>	
ACF	67.621			ACF	88.475			ACF	64.718		
ACC	57.326			ACC	31.391			ACC	37.764		
ANC	205.359			ANC	200.224			ANC	207.922		
		60.986	PCO			59.444	PCO			39.543	PCO
		52.867	PCC			28.366	PCC			46.193	PCC
		216.455	PNC			232.281	PNC			224.667	PNC
	330.307	330.307			320.091	320.091			310.403	310.404	
ST	6.636			ST	29.031			ST	25.175		
IOG	4.459			IOG	3.025			IOG	- 8.430		
CCL	11.096			CCL	32.056			CCL	16.746		
<b>Restrição</b>				<b>Restrição</b>				<b>Restrição</b>			
ST > 0				ST > 0				ST > 0			
IOG > 0				IOG > 0				IOG < 0			
CCL > 0				CCL > 0				CCL > 0			
<b>CONDIÇÃO</b>				<b>CONDIÇÃO</b>				<b>CONDIÇÃO</b>			
ST < CCL > IOG				ST < CCL > IOG				ST > CCL > IOG			
<b>TIPO II</b>				<b>TIPO II</b>				<b>TIPO I</b>			

Figura 13, 14 e 15 – Composição classificação dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008

Fonte: Elaborado pelo autor

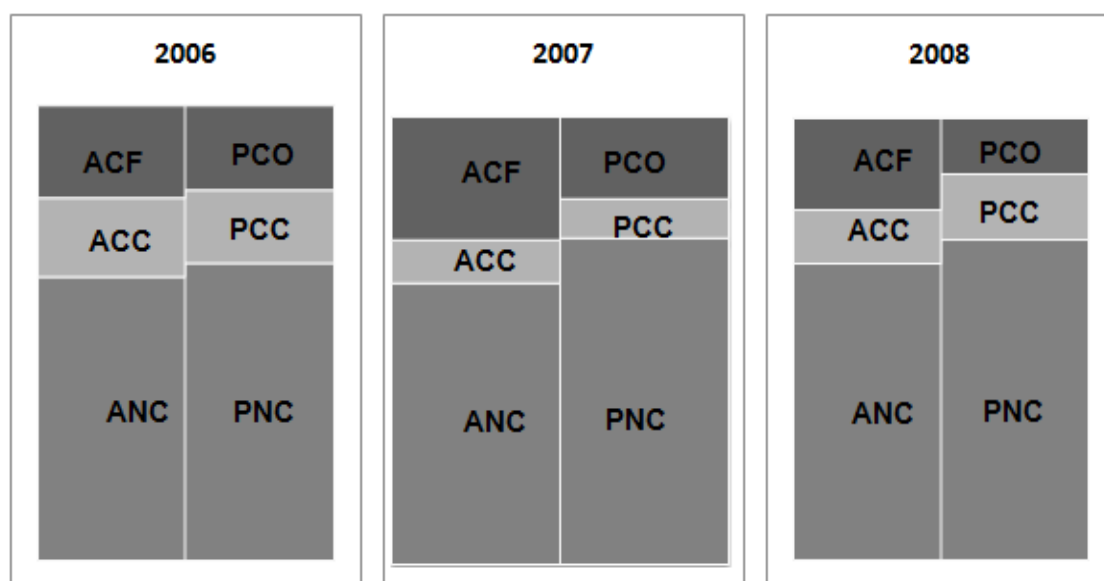


Gráfico 25, 26 e 27 – Composição da dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008

Fonte: Elaborado pelo autor

2009			2010			2011		
	<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>		<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>		<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>
ACF	46.011		ACF	39.482		ACF	41.095	
ACC	45.996		ACC	33.324		ACC	38.994	
ANC	221.858		ANC	207.241		ANC	199.099	
		41.525			36.860			20.424
		34.869			30.529			45.338
		237.471			212.657			213.426
	313.865	313.865		280.046	280.046		279.188	279.188
ST	4.486		ST	2.622		ST	20.671	
IOG	11.128		IOG	2.794		IOG	- 6.344	
CCL	15.613		CCL	5.416		CCL	14.327	
<b>Restrição</b>			<b>Restrição</b>			<b>Restrição</b>		
ST > 0			ST > 0			ST > 0		
IOG > 0			IOG > 0			IOG < 0		
CCL > 0			CCL > 0			CCL > 0		
<b>CONDIÇÃO</b>			<b>CONDIÇÃO</b>			<b>CONDIÇÃO</b>		
ST < CCL > IOG			ST < CCL > IOG			ST > CCL > IOG		
<b>TIPO II</b>			<b>TIPO II</b>			<b>TIPO I</b>		

Figura 16, 17 e 18 – Composição classificação dinâmica financeira 2009, 2010 e 2011

Fonte: Elaborado pelo autor

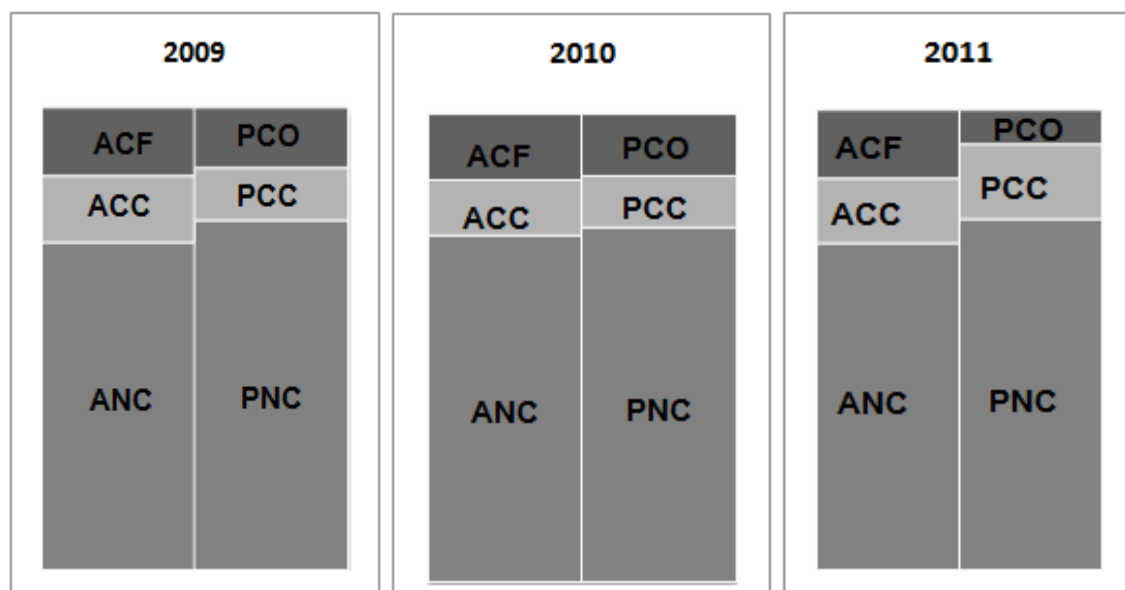


Gráfico 28, 29 e 30 – Composição da dinâmica financeira 2006, 2007 e 2008

Fonte: Elaborado pelo autor

### 5.6.5 Conclusão Dinâmica Financeira

Observa-se que nos anos de 2006, 2007, 2009 e 2010, a companhia apresenta uma situação financeira sólida,

[...], segundo Braga (1995, *apud* SILVEIRA, 2011, p. 46), haja vista, dispor de saldo de tesouraria positivo para fazer frente a temporárias necessidades de capital de giro. Constata-se que, o CDG é suficiente para suprir as NCG e ainda proporciona recursos para aplicação em ACF, o que revela uma relativa liquidez à empresa. Neste tipo de balanço, os recursos permanente aplicados no capital de giro (CCL) suprem a insuficiência do PCC, e ainda permitem a manutenção de um saldo positivo de tesouraria. O saldo positivo de tesouraria indica uma situação financeira sólida enquanto for mantida, determinado nível de operações,

no entanto, nos anos de 2008 e 2011, ocupa uma excelente situação financeira, apresentando folga financeira para realizar os compromissos em curto prazo. Isto segundo o mesmo autor, deve-se em razão do alto nível de liquidez praticado

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A execução na importância para evidenciar a situação econômica e financeira na companhia, com a utilização dos índices financeiros e econômico comparando períodos, consiste em que as informações sejam úteis para as tendências futuras.

Conforme proposto no início do estudo, as análises tradicional e dinâmica foram utilizadas na tentativa de diagnosticar a estrutura que está sendo aplicada, na empresa selecionada no período de 2006 a 2011. Os demonstrativos econômico-financeiros foram coletados, agrupados e analisados.

Assim dentro do período, foi possível descobrir que ao longo dos anos apresenta uma boa base de liquidez, tanto de curto quanto de longo prazo, apresentando capital circulante líquido positivo, baixo nível de dependência de capital de terceiros, sendo as dívidas concentradas em curto prazo, e um ótimo desempenho, pois para dobrar o investido é necessário praticamente 8 anos e 7 meses, e o rendimento está superior à rentabilidade de muitas aplicações (poupança, CDB, tesouro direto, fundos de renda fixa entre outros), quanto ao modelo Fleuriet, não foi detectado efeito tesoura, e a predominância do tipo II de classificação, que consiste em uma excelente situação financeira.

Assim sendo, como sugestão para estudos futuros, poderia ser realizada com empresas do mesmo ramo e por região, podendo na região Sul, como apresenta apenas três companhias de gás natural (Compagas no Paraná, a SC gás em Santa Catarina e a Sul gás no Rio Grande do Sul) abranger qual a situação encontrada em cada uma delas, bem como a comparação entre estas.



## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008. **Diário Oficial do Paraná**, Curitiba, n.7932, p. 25 – 26.

BALANÇO PATRIMONIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010. **Diário Oficial do Paraná**, Curitiba, n. 8448, p. 45 – 49.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: teoria e prática. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRAGA, Roberto. **Análise Dinâmica do Capital de Giro**: o modelo Fleuriet, 1995. In: SILVEIRA, Moisés Prates. **Gestão Econômico-Financeira nas Empresas**. 2011, p.46.

\_\_\_\_\_, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis**: Estrutura, Análise e Interpretação. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRASIL, Constituição da República Federativa do Brasil. **Decreto nº 186/2008**. Brasília: Senado Federal, Subsecretaria de Edições Técnicas, 2010.

COMPAGAS. Disponível em <<http://www.compagas.com.br>>. Acesso em 30 de abril de 2012.

ICPC 01, Interpretação técnica. Disponível <<http://www.cpc.org.br/pdf/ICPC%2001.pdf>>. Acessado em 05 de maio de 2012.

CARLETO, Benedita Bernandes Nepomuceno; THEODORO, Renata Joyce. **Manual de Procedimentos**: Contabilidade Assuntos Diversos e Legislação. Curitiba: Cenofisco, Fevereiro/2006, 10

CATTO, Camilo. **Comunicação Integrada de Marketing e Imagem Percebida**: estudo em uma distribuidora de gás do Paraná. 2003. 115. Dissertação – Universidade Federal do Paraná. Curitiba 2003.

FLEURIET, Michel; KEHDY, Ricardo; BLANC, Georges. **O modeloFleuriet**: A dinâmica financeira das empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Campus, 2003.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos em pesquisa social**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1999

\_\_\_\_\_. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4<sup>o</sup> Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas: 2010.

\_\_\_\_\_; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. 7<sup>o</sup> Ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de Balanços**: uma abordagem básica e gerencial. 6<sup>a</sup>ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MORANTE, Antonio Salvador. **Análise das Demonstrações Financeiras**: Aspectos contábeis da Demonstração de Resultado e Balanço Patrimonial. 2<sup>a</sup>ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PADOVEZE, Luis Clóvis; BENECDITO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Financeira**. 2<sup>a</sup>ed. São Paulo: Cengage Learning, 2004.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações Contábeis**: estrutura e análise. 3<sup>a</sup> ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3<sup>a</sup> ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVEIRA, Moisés Prates. **Gestão Econômica-Financeira nas Empresas**. Curitiba: UFPR, 2011.

SUL GÁS. Disponível em <<http://www.sulgas.rs.gov.br>>. Acesso em 30 de abril de 2012.

**ANEXOS**

ANEXO 1 – TABELA IGPM ACUMULADA DESDE 2004 .....	<b>74</b>
--	-----------

## ANEXO 1 – TABELA IGPM ACUMULADA DESDE 2004

Mês/ano	Índice do mês (em %)	Índice acumulado no ano (em %)	Índice acumulado nos últimos 12 meses (em %)	Número índice acumulado a partir de Jan/93
mar/12	0,43	0,6207	3,2422	1145,9316
fev/12	-0,06	<b>0,1899</b>	3,4376	1141,0252
jan/12	0,25	0,2500	4,5347	1141,7102
dez/11	-0,12	5,0977	5,0977	1138,8631
nov/11	0,50	5,2240	5,9501	1140,2313
out/11	0,53	4,7005	6,9516	1134,5586
set/11	0,65	4,1485	7,4622	1128,5771
ago/11	0,44	3,4759	7,9961	1121,2887
jul/11	-0,12	3,0226	8,3509	1116,3767
jun/11	-0,18	3,1464	8,6438	1117,7179
mai/11	0,43	3,3324	9,7649	1119,7334
abr/11	0,45	2,8900	10,5955	1114,9392
mar/11	0,62	2,4290	10,9478	1109,9445
fev/11	1,00	1,7929	11,3007	1103,1052
jan/11	0,79	0,7900	11,4990	1092,1834
dez/10	0,69	11,3220	11,3220	1083,6227
nov/10	1,45	10,5592	10,2717	1076,1970
out/10	1,01	8,9790	8,8043	1060,8152
set/10	1,15	7,8893	7,7702	1050,2081
ago/10	0,77	6,6627	6,9925	1038,2680
jul/10	0,15	5,8476	5,7927	1030,3344
jun/10	0,85	5,6891	5,1800	1028,7912
mai/10	1,19	4,7983	4,1892	1020,1202
abr/10	0,77	3,5659	2,8919	1008,1235
mar/10	0,94	2,7745	1,9525	1000,4203
fev/10	1,18	1,8174	0,2556	991,1039
jan/10	0,63	0,6300	-0,6559	979,5453
dez/09	-0,26	-1,7123	-1,7123	973,4128
nov/09	0,10	-1,4561	-1,5842	975,9503
out/09	0,05	-1,5545	-1,3089	974,9753
set/09	0,42	-1,6037	-0,3915	974,4880
ago/09	-0,36	-2,0152	-0,6990	970,4123
jul/09	-0,43	-1,6612	-0,6591	973,9183
jun/09	-0,10	-1,2365	1,5258	978,1243
mai/09	-0,07	-1,1377	3,6397	979,1003
abr/09	-0,15	-1,0684	5,3820	979,7893
mar/09	-0,74	-0,9198	6,2686	981,2612
fev/09	0,26	-0,1811	7,8531	988,5767
jan/09	-0,44	-0,44	8,1435	986,0130
dez/08	-0,13	9,8054	9,8054	990,3707
nov/08	0,38	9,9484	11,8835	991,6598
out/08	0,98	9,5321	12,229	987,9058
set/08	0,11	8,4691	12,3068	978,3183
ago/08	-0,32	8,35	13,6305	977,2433
jul/08	1,76	8,6978	15,1125	980,3805
jun/08	1,98	6,8178	13,4383	963,4242
mai/08	1,61	4,7439	11,525	944,7188
abr/08	0,69	3,0842	9,8017	929,7498
mar/08	0,74	2,3778	9,093	923,3785
fev/08	0,53	1,6258	8,6598	916,5957
jan/08	1,09	1,09	8,3788	911,7634
dez/07	1,76	7,7463	7,7463	901,9323
nov/07	0,69	5,8827	6,2215	886,3328
out/07	1,05	5,1572	6,2849	880,2591
set/07	1,29	4,0645	5,6748	871,1124
ago/07	0,98	2,7391	4,6315	860,0181
jul/07	0,28	1,7421	3,9995	851,6718
jun/07	0,26	1,458	3,8958	849,2937
mai/07	0,04	1,1949	4,4035	847,0913
abr/07	0,04	1,1544	4,7583	846,7526
mar/07	0,34	1,114	4,2767	846,4140
fev/07	0,27	0,7713	3,6843	843,5460
jan/07	0,5	0,5	3,4154	841,2745
dez/06	0,32	3,8476	3,8476	837,0891
nov/06	0,75	3,5164	3,506	834,4189
out/06	0,47	2,7458	3,1464	828,2074
set/06	0,29	2,2651	3,2799	824,3330
ago/06	0,37	1,9694	2,4355	821,9494
jul/06	0,18	1,5935	1,3945	818,9194
jun/06	0,75	1,411	0,8682	817,4480
mai/06	0,38	0,6561	-0,3232	811,3627
abr/06	-0,42	0,275	-0,919	808,2912
mar/06	-0,23	0,698	0,3546	811,7004
fev/06	0,01	0,9301	1,4409	813,5716
jan/06	0,92	0,92	1,735	813,4902
dez/05	-0,01	1,2008	1,2008	806,0744
nov/05	0,4	1,2109	1,9598	806,1550
out/05	0,6	0,8077	2,3864	802,9432
set/05	-0,53	0,2064	2,1726	798,1543
ago/05	-0,65	0,7403	3,4258	802,4070
jul/05	-0,34	1,3994	5,3725	807,6568
jun/05	-0,44	1,7454	7,1171	810,4122
mai/05	-0,22	2,195	9,0752	813,9938
abr/05	0,86	2,4203	10,7478	815,7885
mar/05	0,85	1,547	11,1321	808,8326
fev/05	0,3	0,6912	11,4406	802,0154
jan/05	0,39	0,39	11,8739	799,6166
dez/04	0,74	12,42	12,42	796,5102
nov/04	0,82	11,5942	12,2749	790,6593
out/04	0,39	10,6866	11,9074	784,2286
set/04	0,69	10,2566	11,8963	781,1820
ago/04	1,22	9,501	12,4408	775,8288
jul/04	1,31	8,1812	11,5077	766,4778
jun/04	1,38	6,7823	9,6036	756,5667
mai/04	1,31	5,3288	7,0305	746,2682
abr/04	1,21	3,9668	5,3718	736,6185
mar/04	1,13	2,7239	5,0699	727,8120
fev/04	0,69	1,5761	5,4855	719,6796
jan/04	0,88	0,88	7,1512	714,7479

Fonte: <http://www.portalbrasil.net/igpm.htm>